



**ANALISIS VALUASI HARGA WAJAR SAHAM
PT ACSET INDONUSA Tbk**

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk menyelesaikan Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen

UNIVERSITAS
IRENEA FARIA CANDRA
MERCU BUANA
55112120061

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2015**

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini :

Judul : Analisis Valuasi Harga Wajar Saham PT. Acset Indonusa Tbk

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Irene Faria Candra

NIM : 55112120061

Program : Magister manajemen

Tanggal : 25 JULI 2015

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana. Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 25 JULI , 2015



(Irene Faria Candra)

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Analisis Valuasi Harga Wajar Saham Pada PT. Acset Indonusa
Tbk.

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Ireneia Faria Candra

NIM : 55112120061

Program : Magister manajemen

Tanggal : 22 Agustus 2015

Mengesahkan
Dosen Pembimbing

(Dr. Noor Prio Sasongko, ME)

Direktur Program Pascasarjana

Ketua Program Studi

Magister Manajemen



(Prof. Dr. Didik J. Rachbini)



(Dr. Augustina Kurniasih, ME.)

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur kepada Tuhan YME serta atas segala rahmat dan karunia-Nya pada penulis, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan Tesis yang berjudul : Analisis Valuasi Harga Wajar Saham Pada PT Acset Indonusa Tbk

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen di Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana Jakarta. Penulis menyadari bahwa Tesis ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis berterima kasih kepada semua pihak yang secara langsung dan tidak langsung memberikan kontribusi dalam penyelesaian karya ilmiah ini. Secara khusus pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada: Dr. Noor Prio Sasongko, ME. sebagai dosen pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis selama penyusunan Tesis ini dari awal hingga Tesis ini dapat diselesaikan. Penulis juga berterima kasih kepada Dosen Penelaah dan Dosen Penguji Bapak Matrodi Mustafa, Ph.D dan Ketua Program Studi Magister Manajemen, Dr. Augustina Kurniasih, ME. Demikian juga penulis menyampaikan terima kasih kepada seluruh dosen dan staf administrasi Prodi Magister Manajemen, termasuk rekan-rekan mahasiswa yang telah menaruh simpati dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini. Akhirnya penulis mengucapkan terima kasih kepada Kedua Orang tua, kakak dan adik serta Glyn Patrick tercinta yang penuh kasih sayang dan kesabarannya mendorong penulis untuk menyelesaikan karya ilmiah ini. Kiranya hasil penulisan ini dapat memberi sumbangsih dalam dunia pendidikan di tanah air.

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
<i>ABSTRACT</i>	i
ABSTRAK	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii

BAB I PENDAHULUAN

U N I V E R S I T A S M E R C U T B U A N A		Halaman
1.1. Latar Belakang Masalah	1	
1.2. Identifikasi dan Rumusan Masalah	4	
1.2.1 Identifikasi Masalah	4	
1.2.2 Rumusan Masalah	4	
1.2.3 Batasan Pembahasan	4	
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	5	
1.4. Manfaat dan Kegunaan Penelitian	5	
1.4.1 Manfaat Teoritis	5	
1.4.2 Manfaat Praktis	6	

BAB II. DESKRIPSI PT ACSET INDONUSA Tbk

2.1. Sejarah Singkat Perusahaan	7
2.2. Lingkup Bidang Usaha	9
2.3. Sumber Daya	10
2.4. Tantangan Bisnis Perusahaan	11
2.5. Proses Bisnis Perusahaan	12

BAB III KAJIAN PUSTAKA

3.1. Saham	17
3.1.1 Pengertian Saham	17
3.1.2 Karakteristik Saham	17
3.1.3 Jenis Saham	18
3.1.4 <i>Expected Return</i> Saham	19
3.2 Penilaian atau Valuasi	21
3.2.1 Pengertian Penilaian atau Valuasi Harga Saham	21
3.2.2 Tujuan Penilaian atau Valuasi Harga Saham	22
3.2.3. Instrumen yang Diperlukan dalam Valuasi Harga Saham	24
3.2.3.1 Pengukuran <i>Cost Of Equity</i>	24
3.2.3.1.1 <i>Risk Free Rate</i>	25
3.2.3.1.2 Beta	26
3.2.3.1.3 <i>Market Return</i>	28
3.2.3.1.4 <i>Market Risk Premium</i>	28
3.2.3.2 Estimasi Pertumbuhan	30

3.2.3.3 Laporan Keuangan	31
3.3 Metode Valuasi Harga Saham.....	31
3.3.1 <i>Divided Discount Model</i>	32
3.3.2 <i>Free Cash Flow To the Firm</i>	33
3.3.3 <i>Free Cash Flow To Equity</i>	34
3.3.4 <i>Relative Valuation – Price Earning Ratio</i>	36
3.4. Penelitian Terdahulu	38
3.5. Kerangka Pemikiran	42

BAB IV METODE PENELITIAN

4.1. Desain Penelitian	43
4.2. Variabel Penelitian dan Pengukuran	43
4.2.1 <i>Cost of Equity</i>	43
4.2.1.1 <i>Risk Free Rate</i>	44
4.2.1.2 <i>Market Return</i>	44
4.2.1.3 Beta	45
4.2.1.4 <i>Market Risk Premium</i>	45
4.2.2. Pertumbuhan/ <i>Growth</i>	46
4.2.3 Laporan Keuangan	46
4.2.3.1 Dividen	46
4.2.3.2 <i>Net Income</i>	47
4.2.3.3 Bunga	47
4.2.3.4 Pajak	47

4.2.3.5 <i>Retention Ratio</i>	47
4.2.3.6 <i>Dividen Payout Ratio</i>	48
4.2.3.7 <i>Return on Equity</i>	48
4.2.3.8 <i>Cash Flow to Equity</i>	49
4.2.3.9 Depresiasi	49
4.2.3.10 Belanja Modal	49
4.3. Populasi dan Sampel Penelitian	50
4.4. Jenis dan Sumber Data	50
4.5. Teknik Pengumpulan Data	51
4.5.1. Laporan Keuangan	51
4.5.2. Beta Industri	51
4.5.3. <i>Cost of Equity</i>	51
4.6. Teknik Analisis Data	52
4.6.1. <i>Dividen Discount Model</i>	53
4.6.2 <i>Discounted Cash Flow – Free Cash Flow To Equity</i>	54
4.6.3 <i>Relative Valuation – Price Earning Ratio</i>	55
4.6.4 Rekonsiliasi Nilai	55

MERCU BUANA

BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisa Kinerja Operasi PT Acset Indonusa Tbk	57
5.2 Estimasi Pertumbuhan	58
5.3 Estimasi <i>Cost of Equity</i>	62
5.4 Laporan Keuangan	63

5.5 Metode <i>Discounted Cash Flow</i>	64
5.5.1 Perhitungan <i>Free Cash Flow to Equity</i> (FCFE).....	64
5.5.2 Estimasi Nilai Wajar Saham Metode FCFE	67
5.6 Estimasi Nilai wajar saham Metode DDM.....	68
5.7 Estimasi Nilai wajar saham Metode <i>Relative Valuation</i>	69
5.8 Estimasi Harga Wajar Saham Rata-rata dari 3 Metode.....	70
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1 Kesimpulan.....	73
6.2 Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN	80
RIWAYAT HIDUP	100

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1	Ringkasan Kinerja PT Acset Indonusa Tbk Tahun 2010-2014	58
Tabel 5.2	Perhitungan Pertumbuhan Konstan	61
Tabel 5.3	Perhitungan <i>Cost of Equity</i>	63
Tabel 5.4	Perhitungan FCFE 2014 PT Acset Indonusa Tbk	66
Tabel 5.5	Harga Wajar Saham Rata-rata 3 Metode	71



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Proses Pemasaran PT. Acset Indonusa Tbk	12
Gambar 2.2 Proses Persiapan Pelaksanaan proyekPT. Acset Indonusa Tbk ..	15



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Laporan Keuangan Konsolidasi Tahun 2008 – 2014 PT. Acset Indonusa Tbk.....	80
Lampiran 2.	Laporan Laba Rugi Konsolidasian Tahun 2010 – 2014 PT. Acset Indonusa Tbk.....	81
Lampiran 3.	Laporan Arus Kas Konsolidasian Tahun 2010 – 2014 PT. Acset Indonusa Tbk.....	82
Lampiran 4.	Rekapitulasi <i>Net Income</i> Tahun 2010 – 2014 PT. Acset Indonusa Tbk.....	83
Lampiran 5.	Perhitungan Pertumbuhan Tahun 2010 – 2014 PT. Acset Indonusa Tbk.....	84
Lampiran 6.	Perhitungan <i>Cost Of Equity</i> PT. Acset Indonusa Tbk.	85
Lampiran 7.	Laporan Aset Tetap dan Perhitungan Penyusutan PT. Acset Indonusa Tbk.....	86
Lampiran 8.	Perhitungan <i>Capital Expenditure</i> Tahun 2013 – 2014 PT. Acset Indonusa Tbk.....	87
Lampiran 9.	Perhitungan FCFE Tahun 2014	88
Lampiran 10.	Perhitungan Estimasi Harga Saham dengan Metode FCFE PT. Acset Indonusa Tbk.....	89
Lampiran 11.	Perhitungan Estimasi Harga Saham dengan Metode DDM PT. Acset Indonusa Tbk.....	90
Lampiran 12.	Perhitungan Estimasi Harga Saham dengan Model PER PT. Acset Indonusa Tbk.....	91

Lampiran 13. Perhitungan Estimasi Harga Saham dengan 3 Model PT. Acset Indonusa Tbk.....	92
Lampiran 14. Perhitungan IHSG (^jkse) Tahun Januari 2014 – Desember 2014.....	93
Lampiran 15 Surat Utang Negara	98
Lampiran 16 Beta Reuter	99



UNIVERSITAS
MERCU BUANA