

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Seperti kita ketahui bersama bahwa Indonesia merupakan negara yang terkenal akan kekayaan sumber daya alamnya, diantaranya adalah minyak dan gas bumi (*migas*). Sub sektor *crude petroleum* dan *natural gas production* atau yang sering kita kenal dengan sub sektor migas ini merupakan sumber daya alam yang strategis dan sampai dengan saat ini migas masih merupakan salah satu penyumbang terbesar bagi pendapatan negara serta mempunyai peranan penting dalam pembangunan nasional, baik sebagai sumber energi, bahan bakar dan penerimaan negara dari ekspor.

Meskipun terjadi ketidakseimbangan antara konsumsi dan produksi migas di Indonesia, namun sampai saat ini bahkan kedepannya sub sektor migas masih diyakini sebagai penyumbang pendapatan negara yang cukup signifikan. Optimisme ini setidaknya didasarkan beberapa fakta antara lain ketersediaan cadangan energi yang besar, pertumbuhan kebutuhan energi yang cukup tinggi, komitmen pemerintah dalam penciptaan iklim bisnis yang kondusif di sub sektor migas serta restrukturasi dan deregulasi industri migas nasional yang memungkinkan adanya kompetensi pasar yang sehat dan transparan (www.esdm.go.id).

Penerimaan negara di sektor migas 2018 hingga semester I lebih tinggi US\$3,5 miliar dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Penerimaan migas tersebut merupakan total bagian negara maupun bagian kontraktor migas yang 2018 semester I ini tercatat sebesar US\$17,3 miliar atau lebih besar dari periode yang sama tahun lalu yang tercatat sebesar US\$13,8 miliar, berdasarkan data yang dihimpun Antara dari Kementerian ESDM, Jakarta (*Bisnis.com, 2018*). Oleh karena itu, menanamkan modal di perusahaan yang bergerak di sub sektor migas sangat menjanjikan. Hal ini sangat didukung juga dengan telah diberlakukannya UU Tahun 2001 mengenai migas.

Investasi adalah suatu komitmen penempatan dana pada satu atau beberapa objek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa mendatang dengan memperhatikan tingkat resiko yang dapat ditolerir oleh investor (*Tandelilin, 2010:2*). Investasi yang banyak diperdagangkan di pasar modal dan banyak diminati oleh para investor lokal maupun investor asing, salah satunya adalah investasi dalam bentuk saham pada perusahaan yang telah *go public*, terutama saham biasa (*common stocks*). Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas

Inti dari seluruh investasi adalah *buy low sell high*. Dengan demikian maka investor harus cermat dalam menentukan apakah nilai saham yang akan diinvestasikan masih cukup murah atau sudah kategori mahal. Pada umumnya investor akan memilih industri yang masih memiliki potensi pertumbuhan yang masih cukup tinggi karena diharapkan ketika laba perusahaan meningkat, maka investor akan ikut menikmati dari dividen maupun dari *capital gain*. Agar keputusan investor atau pembeli siaga tepat, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang dipilihnya. Penilaian saham yang menghasilkan nilai intrinsik selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan posisi jual atau beli terhadap suatu saham perusahaan (*Tandelilin, 2010: 301*).

Saat ini eksplorasi dan produksi migas yang berada di Indonesia sudah banyak diramaikan oleh perusahaan asing dan perusahaan nasional, namun dengan adanya kenaikan harga minyak dunia tidak serta-merta menaikkan harga saham industri migas di pasar modal, melainkan juga banyak faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi terbentuknya harga saham di bursa. Terbukti dari 10 (sepuluh) perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak di sub sektor migas, terdapat beberapa perusahaan dengan value pendapatan cukup besar tetapi mengalami penurunan harga saham yang cukup signifikan dan fluktuatif di pasar modal. Pada Tabel 1.1 berikut ini merupakan ringkasan harga saham penutupan perusahaan migas dari Kuartal-1 Tahun 2017 hingga Kuartal-2 Tahun 2018.

Tabel 1.1 Ringkasan Harga Saham Penutupan pada Emiten Migas 2017-2018

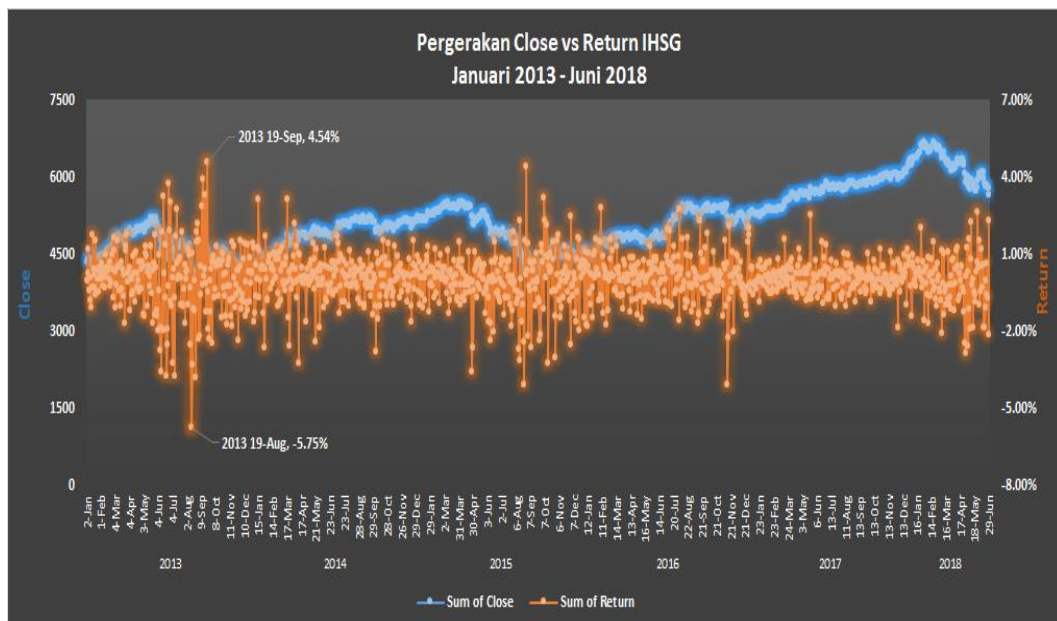
No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO	Close Price						Value, m.IDR					
				Q1 - 2017	Q2 - 2017	Q3 - 2017	Q4 - 2017	Q1 - 2018	Q2 - 2018	Q1-2017	Q2-2017	Q3-2017	Q4-2017	Q1-2018	Q2-2018
1	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	12-Oct-94	3,500	2,290	780	890	1,210	965	2,062,172	3,893,363	6,275,685	9,446,383	5,535,460	2,219,663
2	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	7-Jun-04	50	50	79	89	254	125	4,455,005	4,456,586	5,436,215	5,993,097	4,813,344	619,861
3	ELSA	Elnusa Tbk.	6-Feb-08	388	274	304	372	466	336	1,011,535	2,059,834	3,771,118	6,723,627	2,945,573	1,224,880
4	BIPI	Benakat Integra Tbk.	11-Feb-10	111	81	85	71	83	57	2,639,664	3,089,427	3,583,490	3,878,263	821,260	124,892
5	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.	1-Feb-12	2,000	2,500	1,800	220	310	266	9,020	13,956	15,949	101,198	625,274	379,187
6	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk.	11-Jul-07	85	74	76	67	206	126	118,934	139,184	150,858	163,188	50,575	171,609
7	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.	10-Jul-02	1,780	1,780	1,780	1,780	1,780	1,780	13,913	27,522	44,661	55,815	9,290	7,873
8	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk.	30-Apr-03	50	50	50	50	50	50	924,371	934,473	935,323	935,476	3,525	2,401
9	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	12-Jul-06	232	224	230	232	230	240	19,825	23,548	26,364	27,184	3,187	2,990
10	MITI	Mitra Investindo	16-Jul-97	-	-	-	50	50	100	-	-	-	4,834	444	141,523

Sumber: Diolah dari data laporan *quarter IDX, 2017-2018*

Berdasarkan Tabel 1.1 tersebut dapat diketahui bahwa ada tiga perusahaan dengan value yang cukup besar tetapi mengalami perubahan harga saham yang cukup drastis dan fluktuatif, yaitu MEDC (kode saham PT. Medco Energi Internasional, Tbk) terjadi penurunan harga saham yang cukup signifikan, sedangkan pada ENRG (kode saham PT. Energi Mega Persada, Tbk) dan ELSA (kode saham PT. Elnusa, Tbk) mengalami perubahan harga saham yang cukup fluktuatif.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Saham merupakan salah satu komponen instrumen keuangan yang memiliki karakteristik *high risk high return*. Harga saham setiap saat dapat selalu berfluktuatif yang diakibatkan oleh berbagai faktor dan informasi yang beredar di bursa. Pergerakan harga suatu saham dalam jangka waktu yang pendek tidak dapat dipastikan secara tepat, Neaxie dan Hendrawan (2017). Berdasarkan data *Jakarta Composite Index* atau yang dikenal dengan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di BEI (Bursa Efek Indonesia) mulai Januari 2013 sampai Juni 2018, dipaparkan sebagai berikut:



Gambar 1. 1 *Trend Close Price vs Return, Jakarta Composite Index*

Sumber: Diolah dari data www.duniainvestasi.com

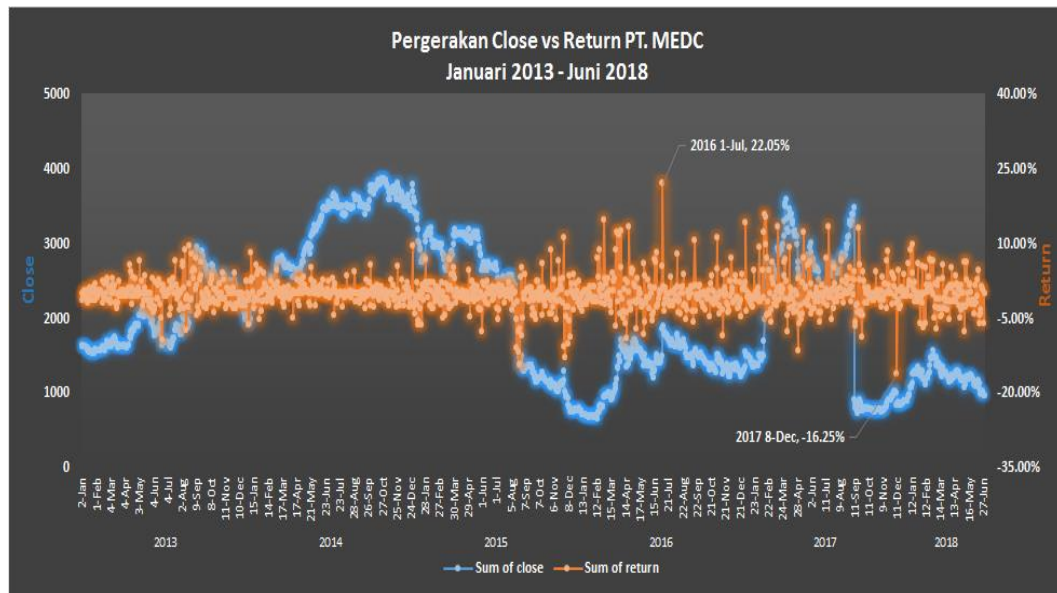
Berdasarkan grafik Gambar 1.1, memperlihatkan bahwa IHSG telah terjadi trend peningkatan dalam rentang masa Januari 2013 hingga Juni 2018, meskipun di periode pertengahan, beberapa titik mengalami fluktuatif namun trend harga *closing* cenderung mengalami penguatan. Kemudian jika kita lihat lebih dalam berdasarkan nilai imbal hasil (*return*) periode tersebut, terdapat beberapa titik imbal hasil yang tinggi, dengan nilai tertingginya yaitu **4,54%** pada tanggal 19 September 2013 dan imbal hasil yang paling rendah yaitu dengan nilai **-5,75%** terjadi pada 19 Agustus 2013, hal ini menunjukkan risiko dan imbal hasil dari suatu instrument investasi, yang dapat dirangkum dalam Tabel 1. 2, berikut ini:

Tabel 1. 2 Nilai Imbal Hasil Tertinggi dan Terendah Saham IHSG

Saham IHSG	Imbal Hasil (<i>Return</i>)	Periode
Tertinggi	4,54%	19 September 2013
Terendah	-5,75%	19 Agustus 2013

Sumber: Diolah dari data www.duniainvestasi.com

Berikut ulasan pergerakan *closing price* saham vs *return* di tiga perusahaan sub sektor migas dengan value pendapatan terbesar yaitu PT. Medco Energi Internasional (MEDC), PT. Energi Mega Persada (ENRG) dan PT. Elnusa (ELSA).



Gambar 1. 2 *Trend Close Price vs Return*, PT. Medco Energi Internasional

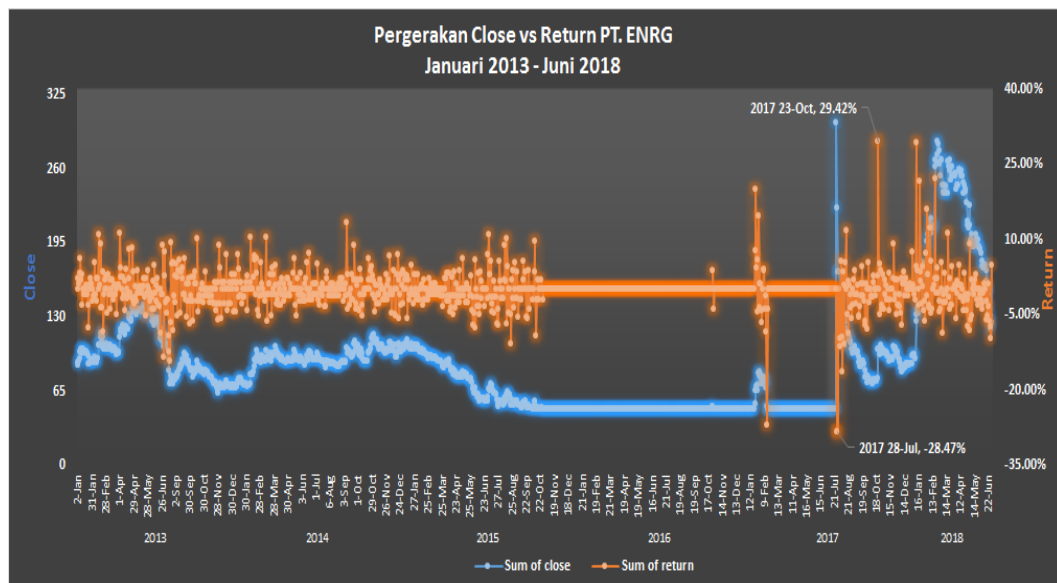
Sumber: Diolah dari data www.duniainvestasi.com

Dari grafik pada Gambar 1. 2 tersebut, memperlihatkan bahwa trend harga *closing* saham MEDC dalam kurun waktu lima Tahun kebelakang (2013-2018) mengalami pergerakan yang cukup fluktuatif, di mana terjadi kenaikan *close price* di awal 2013 – akhir 2014 serta pada Kuartal-1 dan Kuartal-2 Tahun 2017. Selebihnya disepanjang Tahun 2015-2016 dan akhir 2017 hingga Kuartal-2 Tahun 2018 harga saham MEDC mengalami penurunan yang cukup signifikan. Begitupun juga dengan pergerakan nilai *return* mengalami trend yang sangat fluktuatif di mana nilai *return* tertinggi yaitu **22,05%** terjadi pada tanggal 1 Juli 2016, sedangkan nilai imbal hasil terendah terjadi pada tanggal 08 Desember 2017 yaitu dengan nilai -**16,25%**, yang dapat dituangkan ke dalam Tabel 1. 3, berikut ini:

Tabel 1. 3 Nilai Imbal Hasil Tertinggi dan Terendah Saham MEDC

Saham MEDC	Imbal Hasil (<i>Return</i>)	Periode
Tertinggi	22,05%	01 Juli 2016
Terendah	-16,25%	08 Desember 2017

Sumber: Diolah dari data www.duniainvestasi.com



Gambar 1. 3 *Trend Close Price vs Return, PT. Energi Mega Persada*

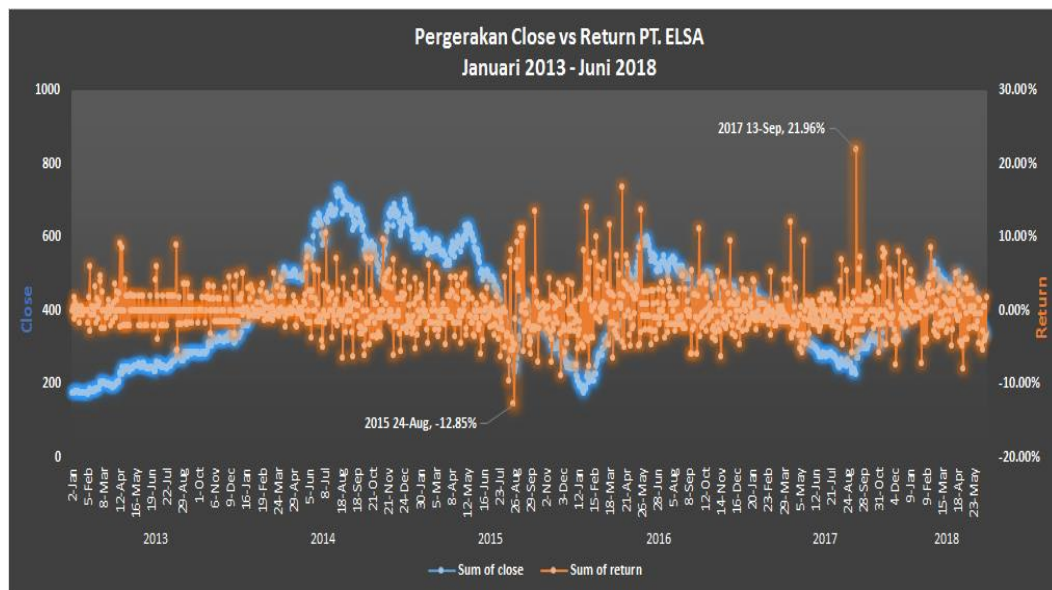
Sumber: Diolah dari data www.duniainvestasi.com

Berdasarkan grafik pada Gambar 1.3 terlihat trend pergerakan harga *closing* saham ENRG cukup fluktuatif dan mengalami penurunan dari periode Kuartal-3 dan Kuartal-4 Tahun 2013 serta terus melambat di akhir semester-1 Tahun 2015. Kemudian cenderung stabil hingga Kuartal-2 di Tahun 2017, namun harga saham berada jauh di level bawah dari harga periode sebelumnya. Harga closing saham sempat mengalami *spike* kenaikan di bulan Juli 2017 serta periode *increase* disekitar Kuartal-1 Tahun 2018. Terkait dengan nilai imbal hasil saham ENRG selama lima tahun kebelakang juga mengalami pergerakan yang fluktuatif, serta *stable trend* dari periode Kuartal-4 Tahun 2015 hingga akhir Kuartal-2 Tahun 2017. Dari trend imbal hasil tersebut mengalami titik tertinggi yang terjadi pada tanggal 23 Oktober 2017 dengan nilai **29,42%** serta nilai *return* terendah yaitu sebesar **-28,47%** pada tanggal 28 Juli 2017, dan dapat dipetakan kedalam Tabel 1. 4 sebagai berikut:

Tabel 1. 4 Nilai Imbal Hasil Tertinggi dan Terendah Saham ENRG

Saham ENRG	Imbal Hasil (<i>Return</i>)	Periode
Tertinggi	29,42%	23 Oktober 2017
Terendah	-28,47%	28 Juli 2017

Sumber: Diolah dari data www.duniainvestasi.com



Gambar 1. 4 *Trend Close Price vs Return, PT. Elnusa*

Sumber: Diolah dari data www.duniainvestasi.com

Grafik Gambar 1.4 memperlihatkan trend pergerakan harga *closing* saham ELSA selama kurun waktu lima Tahun terakhir mengalami beberapa periode *incline* dan *decline*, di mana terjadi kenaikan di sekitar periode awal Tahun 2013 hingga Kuartal-2 Tahun 2014 dan periode Kuartal-1 & Kuartal-2 Tahun 2016, serta periode Kuartal-3 Tahun 2017 sampai Kuartal-1 Tahun 2018, selebihnya terjadi penurunan dalam kurun waktu dibeberapa periode berjalan, yaitu sekitar Kuartal-3 Tahun 2014 hingga Kuartal-4 Tahun 2015 dan periode Kuartal-3 Tahun 2016 sampai Kuartal-3 Tahun 2017. Pergerakan nilai imbal hasil saham ELSA juga terlihat sangat fluktuatif dengan nilai tertinggi sebesar **21,96%** pada tanggal 13 September 2017 dan nilai paling rendah terjadi pada tanggal 24 Agustus 2015 yaitu dengan nilai sebesar **-12,85%**, dan dapat dipetakan dalam Tabel 1. 5 berikut ini:

Tabel 1. 5 Nilai Imbal Hasil Tertinggi dan Terendah Saham ELSA

Saham ELSA	Imbal Hasil (<i>Return</i>)	Periode
Tertinggi	21,96%	13 September 2017
Terendah	-12,85%	24 Agustus 2015

Sumber: Diolah dari data www.duniainvestasi.com

Berdasarkan beberapa gambar grafik yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat kita tarik kesimpulan yaitu bahwa pertumbuhan saham perusahaan sub sektor migas di Indonesia dalam kurun waktu lima Tahun kebelakang (2013-2018) mengalami pergerakan yang cukup fluktuatif. Namun hal ini terlihat masih di bawah nilai jika dibandingkan dengan rata-rata pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang cenderung mengalami peningkatan.

Dalam menilai suatu perusahaan diperlukan adanya sebuah valuasi. *Future cashflow* atau arus kas dimasa yang akan datang atau yang akan diterima sangat mempengaruhi nilai suatu instrument investasi dari perusahaan tersebut. Pada dunia investasi, penilaian suatu aset sangatlah penting karena kesalahan dalam penilaian aset akan mempengaruhi *return* yang dihasilkan.

Valuasi saham meliputi tiga jenis nilai yaitu nilai pasar, nilai buku, dan nilai intrinsik saham. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar. Sedangkan nilai buku merupakan nilai bisnis dari suatu perusahaan menurut pembukuannya atau laporan keuangannya. Nilai intrinsik saham yang dihasilkan oleh valuasi saham, akan dibandingkan dengan harga saham di bursa untuk menentukan posisi jual atau beli terhadap suatu saham ,(Tandelilin, 2010:301).

Menurut Damodaran (2006:35), terdapat tiga kategori pendekatan dalam melakukan penilaian usaha (*business valuation*) terhadap suatu aset yaitu *Discounted Cash Flow Valuation, Relative Valuation, Contingen 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 *derivative* lainnya.

Perbedaan dalam hal valuasi saham dikenal ada beberapa kondisi yaitu optimis, moderat, dan pesimis, Neaxie dan Hendrawan, 2017. Setiap investor mempunyai perbedaan dalam hal valuasi saham dan menyebabkan harga saham berubah-ubah. Kondisi optimis dalam hal ini adalah kondisi di mana para investor dapat menjual saham dengan harga yang setinggi-tingginya. Kondisi optimis juga merupakan kondisi yang dianggap sebagai kondisi pertumbuhan tertinggi dari perusahaan dan dilihat dari selisih pertumbuhan industri dan target manajemen perusahaan. Kondisi moderat adalah kondisi di mana keinginan para investor yang akan membeli saham sesuai dengan keinginan para investor yang akan menjualnya. Kondisi moderat juga merupakan kondisi di mana yang paling memungkinkan terjadi dilihat dari kondisi fundamental perusahaan. Sedangkan kondisi pesimis adalah kondisi di mana para investor dapat membeli saham dengan harga serendah-rendahnya. Kondisi pesimis juga merupakan kondisi di mana kondisi perusahaan yang terburuk atau di bawah pertumbuhan industri.

Beberapa penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan terkait analisis valuasi saham antara lain, Hutapea, Poernomoputri dan Sihombing (2013) telah melakukan penelitian analisis valuasi nilai wajar saham PT Adaro Energy menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham PT Adaro Energy periode Juli 2012 di bursa lebih rendah jika dibandingkan nilai wajarnya (*undervalued*). Penelitian yang lain yaitu berasal dari Panjaitan (2014) melakukan valuasi nilai wajar saham dengan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) berbasis *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* pada Emiten Migas PT Medco Energi Internasional dan PT Elnusa. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa harga saham PT Medco Energi Internasional dan PT Elnusa pada periode Desember 2012 di bursa lebih rendah jika dibandingkan nilai wajarnya (*undervalued*). Penelitian selanjutnya juga dilakukan oleh Dewi (2017) tentang valuasi saham pada perusahaan tambang batubara yang terdaftar di BEI menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dan *Price Earning Ratio* (PER). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham periode akhir 2014 untuk perusahaan PT Adaro

Energy, PT Tambang Batubara Bukit Asam dan PT Petrosea di bursa lebih rendah jika dibandingkan nilai wajarnya (*undervalued*), sedangkan untuk perusahaan PT Harum Energy dan PT Indo Tambangraya Megah di bursa lebih tinggi jika dibandingkan nilai wajarnya (*overvalued*).

Dari paparan fenomena yang sudah dituliskan, yaitu pergerakan dan pertumbuhan harga saham perusahaan sub sektor migas di Indonesia dari Tahun ke Tahun yang berfluktuatif serta dari hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan harga saham belum mencerminkan nilai yang sesungguhnya (nilai intrinsik) maka penulis melakukan penelitian tentang harga wajar (nilai intrinsik) dari saham-saham perusahaan sub sektor migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di saat sekarang (2013-2018) dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) serta metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV).

Prinsip yang mendasari Model *Dividend Discounted Model* (DDM) ini adalah ketika investor membeli saham di perusahaan publik (IPO), mereka pada umumnya mengharapkan dua keuntungan : pertama keuntungan dari Deviden selama periode *holding* dan keuntungan dari kenaikan harga saham itu sendiri di akhir periode *holding* (Damodaran,2006:313). Karena harga saham yang diharapkan ditentukan sendiri oleh deviden masa depan, nilai suatu saham dapat dicerminkan sebagai nilai sekarang dari deviden untuk selamanya. Banyak peneliti yang berpaling dari model *Dividend Discounted Model* pada premis karena hasil penelitian mereka nilainya terlalu konservatif, beberapa prinsip fundamental DDM berlaku apabila kita melihat Model *Discounted Cash Flow* yang lainnya, maka penulis menambahkan metode nya dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF). Salah satu metode yang *reliable* dan tepat untuk melakukan valuasi saham adalah metode *Discounted Cash Flow* (DCF). Melakukan penghitungan nilai saham dengan metode DCF, akan menghasilkan nilai intrinsik yang mendekati harga pasar sesuai dengan aspek fundamental perusahaan (Ivanovska et.al, 2014). Di samping hal tersebut dengan menggunakan prinsip DCF, nilai saham dapat ditentukan berdasarkan kondisinya yaitu *underpriced* (kondisi terlalu murah) dan *overpriced*

(kondisi terlalu mahal). Selain metode DCF, ada juga metode *relative valuation*. Konsep *relative valuation* didasarkan pada pembuatan perbandingan untuk menunjukkan nilai intrinsik perusahaan. Perbandingan dilakukan dengan menghitung rasio dan membuat perbandingan beberapa *benchmark*, seperti pasar, industri, atau harga saham selama beberapa periode.

Berdasarkan ulasan latar belakang tersebut, maka perlu dilakukan penelitian dengan judul “Valuasi Nilai Wajar Perusahaan Pada Sub Sektor *Crude Petroleum* dan *Natural Gas Production* Tahun 2018 Dengan Metode *Discounted Cash Flow* Pendekatan *Free Cash Flow to Firm* dan *Relative Valuation*”. Adapun perusahaan yang akan dijadikan sebagai objek penelitian adalah MEDC (kode saham PT. Medco Energi Internasional, Tbk), ENRG (kode saham PT. Energi Mega Persada, Tbk) dan ELSA (kode saham PT. Elnusa, Tbk).

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah menganalisis nilai intrinsik dari harga saham perusahaan sub sektor migas di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018. Harga saham individu di industri sub sektor migas maupun IHSG selalu mengalami pergerakan yang sangat fluktuatif. Pergerakan harga saham ini bila diamati secara seksama bisa memberikan informasi yang membingungkan bagi para investor, seperti halnya memilih saham-saham untuk layak dibeli, dijual atau ditahan. Harga saham yang selalu berfluktuatif ini menjadi sesuatu hal yang tidak pasti dan sangat beresiko bagi para investor. Selain itu ada banyak informasi dan sentimen yang beredar di pasar yang harus dicermati oleh investor ketika ingin mengambil keputusan melakukan investasi di saham.

Dari hasil penelitian sebelumnya diatas harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) belum mencerminkan nilai yang sesungguhnya (nilai intrinsik). Nilai intrinsik inilah yang dibutuhkan investor untuk menjadi dasar pengambilan keputusan dalam melakukan investasi karena nilai intrinsik adalah nilai wajar saham yang sesuai dengan asumsi kondisi fundamental perusahaan tersebut.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan MEDC, ENRG, dan ELSA di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF), dan *Relative Valuation* melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi pesimis untuk Tahun 2018 ?
2. Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan MEDC, ENRG, dan ELSA di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF), dan *Relative Valuation* melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi moderat untuk Tahun 2018 ?
3. Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan MEDC, ENRG, dan ELSA di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF), dan *Relative Valuation* melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi optimis untuk Tahun 2018 ?
4. Bagaimana merekomendasikan investor terhadap nilai intrinsik saham pada perusahaan MEDC, ENRG, dan ELSA sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menjual, membeli atau menahan saham tersebut dalam berinvestasi di Tahun 2018?

1.5 Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini mempunyai tujuan yaitu untuk mengetahui nilai rentang nilai wajar harga saham ketiga perusahaan sub sektor migas di Indonesia, PT. Medco Energi Internasional, Tbk (MEDC), PT. Energi Mega Persada Tbk (ENRG) dan PT. Elnusa, Tbk (ELSA) dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow – Free Cash Flow to Firm*, *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) yang dapat dijadikan patokan dalam menentukan nilai wajar harga saham ketiga perusahaan migas tersebut.

Selain tujuan tersebut diatas, penelitian ini juga bertujuan untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan migas di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm*, dan *Relative Valuation* melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi pesimis untuk Tahun 2018.
2. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan migas di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm*, dan *Relative Valuation* melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi moderat untuk Tahun 2018.
3. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan migas di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm*, dan *Relative Valuation* melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi optimis untuk Tahun 2018.
4. Untuk dapat memberikan rekomendasi kepada investor terhadap nilai intrinsik saham pada perusahaan MEDC, ENRG, dan ELSA sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menjual, membeli atau menahan saham tersebut dalam berinvestasi di Tahun 2018.

1.6 Manfaat Penelitian

Dalam penulisan penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat atau kegunaan bagi pihak-pihak yang memerlukan, antara lain sebagai berikut :

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebagai masukan mengenai implementasi dan penggunaan teori valuasi, khususnya valuasi nilai intrinsik saham dan proyeksi nilai saham secara lebih jelas, serta diharapkan dapat menjadi acuan dan gambaran bagi penelitian di masa depan.

2. Secara Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan-perusahaan sub sektor migas dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerjanya agar nilai saham di pasar dapat mencerminkan nilai wajarnya.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang sesuai bagi para investor mengenai harga wajar saham dan nilai intrinsik saham yang dapat digunakan untuk menunjang keputusan dalam berinvestasi.

1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Dalam penyusunan tugas akhir ini menggunakan sistematika yang terbagi dalam uraian lima bab sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian yaitu pada sub sektor bisnis migas yang juga mencakup latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Lingkup Penelitian

Bab ini berisi teori dan penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan, penelitian, perbandingan, dan kerangka pemikiran.

Bab III Metode Penelitian

Pada Bab ini berisi model penelitian, tahapan penelitian, variable, jenis, sumber data, populasi dan sampel, serta metode analisis data.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada Bab ini dijelaskan mengenai analisis data dan pembahasan permasalahan yang sudah dirumuskan.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Pada Bab ini menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan memberikan rekomendasi untuk dikembangkan pada penelitian selanjutnya.