

BAB 1

PENDAHULUAN

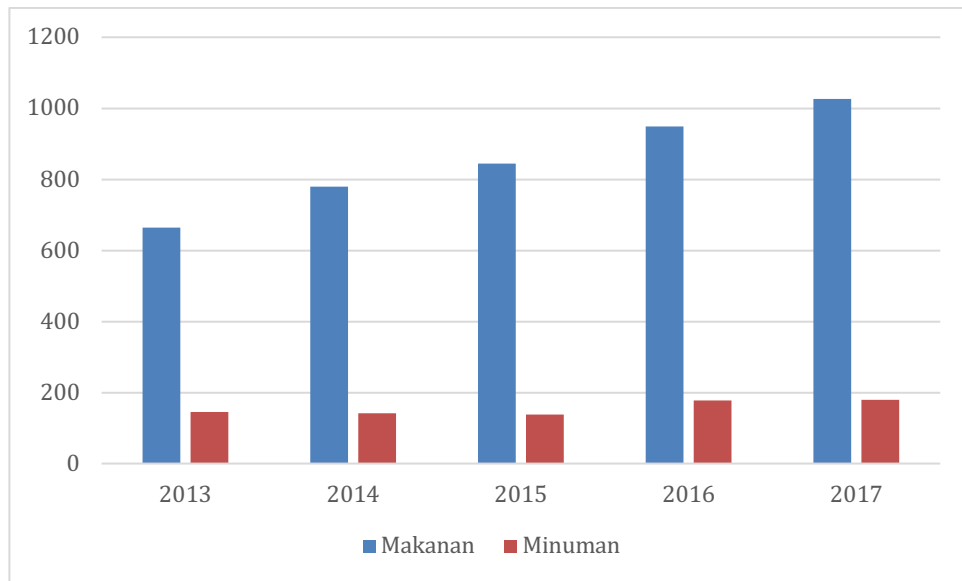
1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Industri *food and beverages* (makanan dan minuman) memberikan kontribusi sebesar 34,33% terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) industri pengolahan nonmigas nasional pada tahun lalu. Capaian tersebut tercatat paling tinggi dibanding dengan sektor lainnya ([Bisnis.com](#), 2018). Kemenperin mencatat, industri *food and beverages* mampu tumbuh hingga 8,67% pada triwulan II/2018. Kinerja ini melampaui pertumbuhan ekonomi nasional. Industri *food and beverages* juga memberikan kontribusi besar terhadap nilai investasi sepanjang semester I/2018 karena menyumbang sebesar 47,50% atau senilai Rp21,9 triliun untuk Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Sedangkan untuk Penanaman Modal Asing (PMA), industri makanan menyeter 10,41% (USD586 juta).

Pada tahun 2025 industri *food and beverages* nasional dibidik menjadi pemimpin di pasar makanan kemasan sederhana hingga medium di tingkat ASEAN. Produk yang difokuskan antara lain air minum dalam kemasan, mi, teh siap saji, dan kopi ([Okezone.com](#), 2018). Kemenperin telah menyiapkan tahapan strategi guna mencapai sasaran tersebut sesuai peta jalan Making Indonesia 4.0. Pemerintah sedang menyusun rencana aksi dan rancangan insentif teknologi terkait implementasi industri 4.0 untuk produsen makanan dan minuman olahan dalam negeri. Implementasi industri 4.0 diyakini mampu meningkatkan ekspor makanan dan minuman olahan nasional hingga empat kali lipat dari target tahun 2018 sekitar USD12,65 miliar yang akan menjadi sebesar USD50 miliar pada 2025.

Industri *food and beverages* memiliki potensi pengembangan pasar yang besar. Populasi penduduk yang besar dan pertumbuhan kelas menengah menjadi basis pasar domestik. Sementara ekspor makanan dan minuman Indonesia juga menunjukkan trend peningkatan. Grafik perkembangan ekspor sektor nonmigas pada tahun 2013 hingga 2018 pada Gambar 1.1 menunjukkan pertumbuhan ekspor sub sektor *food and beverages* yang kian meningkat dari tahun 2013 hingga 2018. Dengan kondisi seperti ini, saham sub sektor *food and beverages* menjadi salah satu pilihan investor menempatkan dananya pada saham-saham di sektor tersebut.

Gambar 1.1 Perkembangan Ekspor Sub Sektor *Food and Beverages* Tahun 2013 - 2018 (Dalam Milyar USD)



Sumber : diolah dari Kemendag.go.id (2018)

Di BEI (Bursa Efek Indonesia), saat ini sub sektor *food and beverages* terdiri dari beberapa perusahaan seperti disajikan pada Tabel 1.1. Berdasarkan Tabel 1.1, dapat kita ketahui bahwa terdapat tiga perusahaan terbuka yang tercatat dan sangat aktif memperjualbelikan surat berharga mereka di BEI. Tiga saham di sektor industri makanan dan minuman, yakni INDF, ICBP, dan MYOR dinilai paling prospektif pada 2018 seiring dengan kenaikan fundamental kinerja masing-masing emiten. Pangsa pasar yang besar dapat menjadi keuntungan bagi ketiga perusahaan tersebut untuk mendistribusikan produk-produknya. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan pemimpin pasar *food and beverages* di Indonesia dengan pangsa pasar yang dimiliki adalah sebesar 37,43% serta diikuti oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT. Mayora Indah Tbk dengan masing-masing pangsa pasar sebesar 18,88% dan 18,58%. Sehingga pangsa pasar *food and beverages* di Indonesia didominasi oleh ketiga perusahaan tersebut dengan total persentase sebesar 74,89%.

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* di BEI

| No. | Kode Saham | Nama Emiten | Tanggal IPO | Saham Beredar |
|-----|------------|--|-------------|----------------|
| 1 | AISA | PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk | 11-Jun-97 | 3.218.600.000 |
| 2 | ALTO | PT. Tri Banyan Tirta Tbk | 10-Jul-12 | 2.191.870.558 |
| 3 | CAMP | PT. Campina Ice Cream Industry Tbk | 19-Dec-17 | 5.885.000.000 |
| 4 | CEKA | PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk | 09-Jul-96 | 595.000.000 |
| 5 | CLEO | Sariguna Primatirta Tbk | 05-May-17 | 12.000.000.000 |
| 6 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk | 12-Feb-84 | 800.659.050 |
| 7 | HOKI | PT. Buyung Poetra Sembada Tbk | 22-Jun-17 | 2.376.448.100 |
| 8 | ICBP | PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | 07-Oct-10 | 11.661.908.000 |
| 9 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk | 14-Jul-94 | 8.780.426.500 |
| 10 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk | 17-Jan-94 | 2.107.000.000 |
| 11 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk | 04-Jul-90 | 22.358.699.725 |
| 12 | PCAR | PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk | 29-Dec-17 | 1.166.666.700 |
| 13 | PSDN | PT. Prashida Aneka Niaga Tbk | 18-Oct-94 | 1.440.000.000 |
| 14 | ROTI | PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk | 28-Jun-10 | 6.186.488.888 |
| 15 | SKBM | PT. Sekar Bumi Tbk | 28-Sep-12 | 1.726.003.217 |
| 16 | SKLT | PT. Sekar Laut Tbk | 08-Sep-93 | 690.740.500 |
| 17 | STTP | PT. Siantar Top Tbk | 16-Dec-96 | 1.310.000.000 |
| 18 | ULTJ | PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Co | 02-Jul-90 | 11.553.528.000 |
| 19 | ADES | PT. Akasha Wira International Tbk | 13-Jun-94 | 589.896.800 |
| 20 | BTEK | PT. Bumi Teknokultura Unggul | 14-May-04 | 46.277.496.376 |
| 21 | BUDI | PT. Budi Starch and Sweetener | 08-May-95 | 4.498.997.362 |
| 22 | GOOD | PT. Garudafood Putra Putri Jaya | 10-Oct-18 | 7.379.580.291 |
| 23 | IIKP | PT. Inti Agri Resources | 20-Oct-02 | 33.600.000.000 |
| 24 | MGNA | PT. Magna Investama Mandiri | 07-Jul-14 | 1.003.080.977 |
| 25 | PANI | PT. Pratama Abadi Nusa Industri | 18-Sep-18 | 410.000.000 |

Sumber : diolah dari Bursa Efek Indonesia (2018)

1.2 Latar Belakang Penelitian

Dalam penelitian Neaxie (2017) menuturkan, bahwa saat ini minat masyarakat Indonesia untuk berinvestasi di pasar modal dalam bentuk saham mulai meningkat seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang positif serta berkembangnya teknologi informasi. Saham termasuk kedalam salah satu instrumen keuangan yang memiliki karakteristik *high risk high return*. Setiap saat harga saham selalu berfluktuasi yang disebabkan oleh berbagai faktor dan informasi yang beredar di bursa.

Yang perlu diperhatikan bagi masyarakat yang ingin berinvestasi di pasar modal, perlu diketahui bahwa harga saham tidak selamanya menunjukkan tren yang selalu positif. Seperti yang terlihat pada Tabel 1.2 menunjukkan kondisi pergerakan harga saham IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan perubahan

pertumbuhannya secara keseluruhan di sepanjang akhir tahun periode 2008-2017 sebagai berikut:

Tabel 1.2 Harga Penutupan IHSG 2008-2017

| Bulan /Tahun | Harga Penutupan | Tingkat Pertumbuhan (%) |
|---------------|-----------------|-------------------------|
| Desember 2008 | 1.355,41 | 88% |
| Desember 2009 | 2.543,26 | 47% |
| Desember 2010 | 3.703,51 | 31% |
| Desember 2011 | 3.821,99 | 3% |
| Desember 2012 | 4.316,69 | 11% |
| Desember 2013 | 4.274,18 | -1% |
| Desember 2014 | 5.226,95 | 18% |
| Desember 2015 | 4.593,01 | -14% |
| Desember 2016 | 5.296,71 | 13% |
| Desember 2017 | 6.355,65 | 17% |

Sumber: data diolah dari ekonomi.kompas.com (2018)

Seperti yang terlihat pada Tabel 1.2 menunjukkan bahwa setiap tahun harga saham selalu mengalami pergerakan yang fluktuatif menandakan bahwa tren harga saham tidak selamanya selalu naik. Begitu pula dengan harga saham individu. Lebih lanjut mengenai kondisi harga saham sub sektor *food and beverages* akan ditunjukkan pada Gambar 1.2, 1.3 dan 1.4 yang disajikan di bagian selanjutnya.

Gambar 1.2 INDF 2011-2018



Sumber: [investing.com](https://www.investing.com) (2018)

Berdasarkan Gambar 1.2 menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2007 hingga 2018 saham INDF mengalami kenaikan harga saham yang cenderung naik dengan volume transaksi yang aktif di BEI. Saham INDF juga sempat mengalami penurunan di tahun 2009 karena pasar modal Indonesia terkena dampak krisis global namun setelahnya saham INDF dapat naik kembali. Pada tahun 2015 saham INDF ditutup di harga Rp 5.175, lalu pada 2016 menjadi Rp 7.925, pada 2017 tercatat menjadi Rp 7.625. Hingga tahun 2017 harga saham INDF sudah mengalami kenaikan sebesar 32,13% dibandingkan harga saham pada akhir tahun 2015.

Gambar 1.3 ICBP 2011-2018



Sumber: investing.com (2018)

Kemudian pada Gambar 1.3 menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2011 hingga 2018 saham ICBP mengalami kenaikan harga saham yang cenderung naik dengan volume transaksi yang aktif di BEI. Pada tahun 2015 saham ICBP ditutup di harga Rp 6.738, lalu pada 2016 menjadi Rp 8.575, pada 2017 tercatat menjadi Rp 8.900. Hingga tahun 2017 harga saham ICBP sudah mengalami kenaikan sebesar 24,29% dibandingkan harga saham pada akhir tahun 2015.

Lebih lanjut dijelaskan pada Gambar 1.4 menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2006 hingga 2018 saham MYOR mengalami kenaikan harga saham yang cenderung naik dengan volume transaksi yang aktif di BEI. Pada tahun 2015 saham ICBP ditutup di harga Rp 1.220 lalu pada 2016 menjadi Rp 1.645, pada 2017

tercatat menjadi Rp 2.020. Hingga tahun 2017 harga saham MYOR sudah mengalami kenaikan sebesar 39,60% dibandingkan harga saham pada akhir tahun 2015.

Gambar 1.4 MYOR 2011-2018



Sumber: investing.com (2018)

Harga saham di pasar ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar. Sehingga pergerakan harga suatu saham dalam jangka pendek tidak dapat dipastikan secara tepat (Widiatmojo, 2004). Banyak faktor yang harus diperhatikan untuk pembelian saham untuk investasi jangka panjang, salah satunya adalah fundamental perusahaan yang akan dibeli.

Kualitas kinerja keuangan pun akan menjadi salah satu hal yang dapat dijadikan bahan pertimbangan para calon investor. Selain itu beberapa investor juga memperhitungkan harga wajarnya atau memvaluasi sebelum menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Valuasi dapat digunakan untuk memahami keadaan perusahaan selain itu memberikan manfaat untuk menyampaikan informasi akurat kepada publik. Nilai dari suatu valuasi secara efektif dapat menjelaskan harga saham di bursa tersebut.

Penilaian aset dapat ditentukan dengan tiga cara. Pertama, sebagai nilai intrinsik dari aset, berdasarkan kapasitasnya untuk menghasilkan arus kas di masa depan. Kedua, sebagai nilai relatif, dengan memeriksa bagaimana pasar menetapkan harga aset serupa atau sebanding. Ketiga, dengan *contingent claim*

dimana dilakukan penilaian menggunakan *option pricing* model untuk menilai asset yang memiliki karakteristik option. Namun pada akhirnya, kita dapat menilai aset dengan arus kas yang bergantung pada terjadinya peristiwa tertentu sebagai opsi (Damodaran, 2006).

Ide dasar dari penilaian intrinsik adalah bahwa, nilai dari setiap aset adalah nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan pada aset, dan itu ditentukan oleh besarnya arus kas, tingkat pertumbuhan yang diharapkan dalam arus kas dan ketidakpastian yang terkait dengan penerimaan arus kas ini. Ada dua model yang digunakan luas berdasarkan arus kas yang didiskon (*Dividend Discount Model-DDM* serta *Discounted Cash Flow Model-DCF*) untuk menentukan nilai intrinsik saham (Ivanovska et.al 2014)

Dalam melakukan analisis valuasi harga wajar saham, investor dapat melakukan analisis fundamental (Tandelilin, 2010:339). Menurut Hartono (2013:160) Analisis fundamental menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Analisis Fundamental merupakan suatu metode dalam mengevaluasi sekuritas dalam mengukur nilai intrinsik seperti pendapatan dan dividen dengan menguji suatu kejadian ekonomi, keuangan, dan faktor-faktor kualitatif dan kuantitatif lainnya. Analisis fundamental berusaha untuk mempelajari semua yang dapat mempengaruhi nilai suatu sekuritas, termasuk faktor-faktor makro ekonomi; seperti kondisi industri, dan faktor-faktor khusus dalam perusahaan; seperti kondisi keuangan dan manajemen. Tujuan dari melakukan analisis fundamental adalah untuk menghasilkan nilai yang dapat diperbandingkan dengan harga sekuritas saat ini, yang dikemudian hari dapat dinilai apakah posisi sekuritas tersebut *underpriced* atau *overpriced* (Aditya Surya, 2010).

Beberapa peneliti sebelumnya yang telah menganalisis valuasi saham diantaranya Tami & Riko (2018) yang meneliti valuasi nilai intrinsik harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* menunjukkan hasil *undervalued* dan *overvalued*. Lalu penelitian yang dilakukan oleh C. Anindita (2017) yang meneliti valuasi nilai intrinsik harga saham pada perusahaan perbankan

yaitu Bank Mandiri dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* menunjukkan hasil *overvalued*.

Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Lidya Neaxie & Riko (2017) yang meneliti valuasi saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar pada bursa dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* menunjukkan hasil *undervalued* dan *overvalued*. Dapat disimpulkan dalam penelitian-penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa nilai harga wajar saham yang ada di pasar belum mencerminkan nilai wajar, ada yang dalam kondisi *overpriced* dan ada pula yang dalam kondisi *underpriced*.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka tujuan penelitian penulis adalah untuk melakukan valuasi terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada sub sektor *Food and Beverages* yang termasuk dalam Indeks KOMPAS100 dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow (DCF)* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* serta membandingkan hasil valuasi tersebut dengan menggunakan metode *Relative Valuation (RV)* dengan pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price Book Value (PBV)*.

Dari penjelasan di atas, penulis perlu melakukan penelitian dengan judul **“Valuasi Saham Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* Pendekatan *Free Cash Flow to Firm* dan *Relative Valuation* pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* untuk Proyeksi Tahun 2018”**.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian terdahulu, maka perumusan masalah penelitian ini adalah menganalisis nilai intrinsik dari harga saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018.

Harga saham individu di sub sektor *food and beverages* 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 di atas 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. Sehingga para investor harus melakukan analisis fundamental dengan menggunakan data-data keuangan perusahaan maupun melakukan valuasi saham untuk mendukung keputusan investasi yang tepat. Selain itu penelitian ini juga menggunakan metode *Relative Valuation* untuk melakukan analisis dari sisi pasar.

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

- 1) Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dalam kondisi pesimistis untuk tahun 2018?
- 2) Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dalam kondisi moderat untuk tahun 2018?
- 3) Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dalam kondisi optimistis untuk tahun 2018?
- 4) Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Relative Valuation* untuk tahun 2018 ?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui rentang nilai intrinsik harga saham ketiga perusahaan *food and beverages* di Indonesia, dengan menggunakan metode

Discounted Cash Flow pendekatan *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 tersebut.

Selain tujuan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* dalam kondisi pesimistis untuk tahun 2018.
- 2) Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* dalam kondisi moderat untuk tahun 2018.
- 3) Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* dalam kondisi optimistis untuk tahun 2018.
- 4) Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Relative Valuation* untuk tahun 2018.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau kegunaan bagi pihak-pihak yang memerlukan, di antaranya sebagai berikut :

1.5.1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan berguna untuk meningkatkan pemahaman dalam melakukan valuasi terhadap nilai saham perusahaan dan memberikan gambaran serta acuan penggunaan metode *Discounted Cash Flow* pendekatan *Free Cash Flow to Firm* dan *Relative Valuation* dalam analisis valuasi saham perusahaan serta untuk memperluas dan mengembangkan penelitian di bidang pasar modal.

1.5.2 Aspek Praktis

Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai informasi dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu sebagai bahan pertimbangan pada saat membeli atau menjual portofolio investasi. Sedangkan bagi perusahaan yang diteliti, diharapkan analisis penelitian ini berguna untuk mengetahui nilai intrinsik saham perusahaan dan untuk mengetahui apakah saham yang terdapat pada perusahaan tersebut bernilai wajar.

1.6 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada subsektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data historis laporan keuangan dan tahunan perusahaan dari tahun 2013 hingga 2017. Penelitian ini dilakukan agar dapat melakukan analisis fundamental untuk valuasi nilai intrinsik saham dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* pendekatan *Free Cash Flow to Firm* dengan metode ini maka dilakukan proyeksi arus kas di masa yang akan datang. Selain itu untuk melakukan analisis pasar penelitian ini juga menggunakan metode *Relative Valuation* dengan melakukan proyeksi untuk tahun 2018 dengan menggunakan tiga skenario kondisi masa depan yaitu dengan optimistis (di atas pertumbuhan industri), moderat (kondisi yang paling mungkin), dan pesimistis (di bawah pertumbuhan industri).

1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penelitian ini terdiri dari 5 bab yang ditulis dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan

Bab ini memaparkan mengenai gambaran umum objek penelitian yaitu pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Lingkup Penelitian

Bab ini menyajikan teori yang melandasi analisis terhadap valuasi harga saham menggunakan metode perhitungan yang sesuai dalam valuasi saham dan juga dengan review penelitian-penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini berisi model penelitian, tahapan di dalam penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menguraikan analisis data dan pembahasan permasalahan yang sudah dirumuskan. Dalam bab ini data dan hasil penelitian akan diolah sesuai dengan hasil analisis dan objek penelitian dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* pendekatan *Free Cash Flow to Firm* dan *Relative Valuation*.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Bab ini memaparkan kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil analisis serta saran untuk penelitian selanjutnya.