

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada tahun 2020, *World Health Organization* (WHO) telah mengumumkan resmi adanya kejadian luar biasa virus korona atau *Coronavirus Disease 19* (Covid-19) sebagai pandemi global. Pandemi ini terus semakin bertambah sampai di akhir tahun 2020 angka kejadian semakin banyak sehingga perusahaan banyak melakukan penghematan dalam aktivitas operasional. Hal ini mengakibatkan banyak perusahaan melakukan pemberhentian karyawan. Berdasarkan data dari Kemenkeu, di Amerika Serikat sektor yang mengalami dampak yang cukup parah seperti industri hiburan, akomodasi, transportasi, perdagangan dan manufaktur. Dan ini terjadi hampir di tiap negara. Kejadian luar biasa ini pada tahun 2020 membuat beberapa industri mengalami kesulitan bagi beberapa sektor termasuk sektor media dan *entertainment*. Menurut dari Komisi Penyiaran Indonesia, banyak industri-industri yang terkena dampak akibat Covid-19 dan industri media menjadi salah satu yang terkena dampaknya walaupun jumlah penonton meningkat namun jumlah iklan yang hadir menurun.

Lalu, akibat dari Covid-19 membuat secara global melakukan jarak sosial yang drastis dan ketat sehingga hampir setiap individu berada di rumah untuk melakukan kegiatan bekerja dengan *work from home*, dan melakukan kegiatan hiburan dengan menonton *streaming* di rumah. Hal ini membuat layanan streaming menjadi kebutuhan hampir di setiap rumah. Menurut data dari *Nielsen's Streaming Meter* (2020) konsumen menghabiskan waktu untuk menonton streaming sebanyak 25% dan paling banyak usia di atas 55 tahun. Kontributor terbanyak untuk streaming adalah Netflix sebesar 34%, *Youtube* sebesar 20%, lalu untuk Disney sebesar 4% dari total waktu *streaming*.

Berdasarkan dari laporan keuangan MNCN tahun 2020, di bagian Periklanan FTA TV, Digital, Radio dan Prin. Iklan dari industri TV FTA (*Free-to-Air*) mengalami

penurunan sekitar 19,3% YoY (*year on year*), kemudian iklan cetak Indonesia mengalami penurunan sekitar 15,3% YoY, lalu pendapatan radio turun sekitar 29,1% YoY. Kemudian data dari CNBC Indonesia (2020) mengatakan bahwa pada kuartal III tahun 2020 perusahaan MNCN mengalami penurunan pendapatan bersih menjadi Rp 5,96 triliun, kemudian dari posisi neraca mengalami penurunan dari Rp 2,14 triliun tahun 2019 menjadi Rp 1,76 triliun tahun 2020. Hal ini disebabkan penurunan dari pendapatan dari iklan karena beberapa perusahaan melakukan penghematan atau efisiensi sehingga belanja iklan dikurangi. Kemudian pada perusahaan SCMA dan TMPO juga mengalami hal yang sama. Pada kuartal III tahun 2020 perusahaan SCMA mengalami penurunan pendapatan bersih menjadi Rp 3,58 triliun. Pada perusahaan TMPO untuk kuartal II dari pendapatan bersih turun menjadi Rp 89,84 miliar.

Menurut media dari Nusantara (2022), jumlah konsumen untuk menggunakan televisi kabel di Indonesia mengalami penurunan. Hal ini karena peralihan perangkat atau *device* ke aplikasi *streaming* yang lebih mudah didapatkan dan bisa digunakan kapan saja. Selain itu, konsumen juga dapat menikmati hiburan yang diinginkan bisa kapan saja tanpa harus melihat di televisi, cukup dengan *smartphone* dengan harga yang terjangkau untuk konsumen.

Menurut index saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada sepuluh sektor yang terdaftar, yakni *energy, basic materials, industrials, consumer non-cyclicals, consumer cyclicals, healthcare, financials, properties & real estate, technology, infrastructure, dan transportation & logistic*. Dalam sektor *consumer cyclicals* terdapat sub sektor media dan *entertainment*. Industri media dan *entertainment* merupakan salah satu industri terbesar di Indonesia. Perusahaan pada objek penelitian ini adalah PT. Media Nusantara Citra yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau disebut dengan *Indonesia Stock Exchange* (IDX) sejak tahun 2007. Perusahaan Media Nusantara Citra merupakan perusahaan terpadu di Indonesia yang memiliki bisnis inti dalam konten dan pengoperasian 3 dari 10 televisi *free-to-air nasional* di Indonesia (Indonesia Stock Exchange 2021).

Industri Media dan *Entertainment* memiliki peran penting untuk sektor *consumer cyclicals* di Indonesia. Pendapatan industri ini dari tahun 2014 – 2021 terus meningkat, bahkan secara prediksi sampai tahun 2023 akan terus meningkat. Berdasarkan data dari PWC, pertumbuhan media dan *entertainment* di Indonesia akan terus meningkat dengan prediksi tahun 2021 – 2025 akan tumbuh sebesar 8,7%. Sub sektor Media dan *Entertainment* di Indonesia dari data IDX terdapat 14 perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia (BEI) yang dapat dilihat di Tabel 1.1

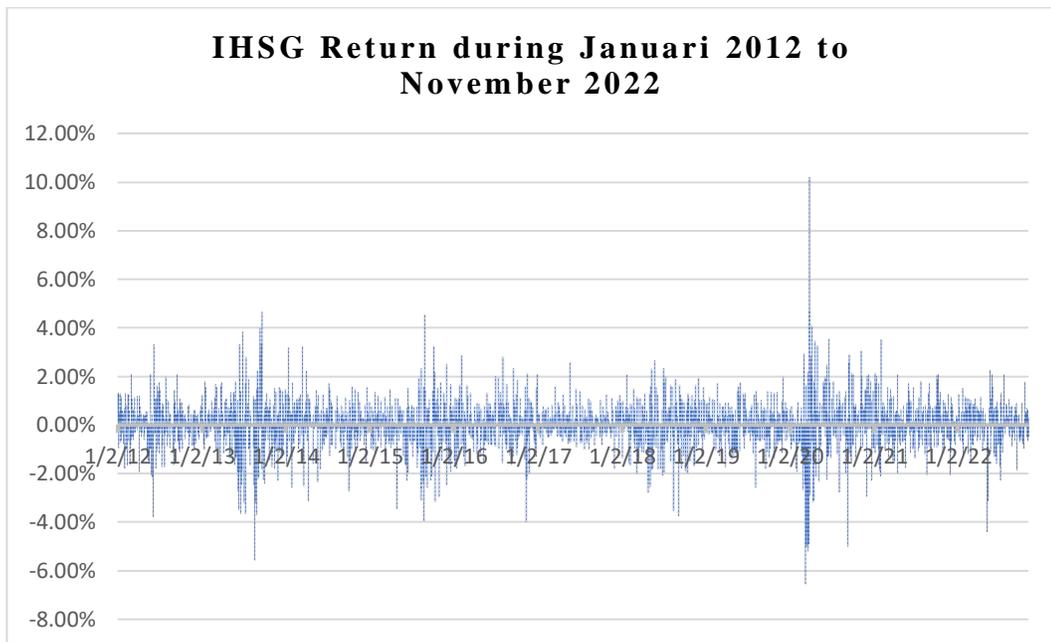
Tabel 1.1 Daftar Perusahaan di Sub Sektor Media dan *Entertainment*

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ABBA	Mahaka Media Tbk.
2	DIGI	Arkadia Digital Media Tbk.
3	FILM	MD Picture Tbk.
4	FORU	Fortune Indonesia Tbk.
5	IPTV	MNC Vision Networks Tbk.
6	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk.
7	MDIA	Intermedia Capital Tbk.
8	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
9	MSIN	MNC Studios International Tbk.
10	MSKY	MNC Sky Vision Tbk.
11	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
12	TMPO	Tempo Intermedia Tbk.
13	VIVA	Visi Media Asia Tbk.
14	WIFI	Solusi Sinergi Digital Tbk.

Dari 14 perusahaan dari sub sektor media dan *entertainment*, ada beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *operating income* dan pertumbuhan yang positif dalam 3 tahun terakhir, misalnya Media Nusantara Citra (MNCN), Surya Citra Media (SCMA) dan Tempo Intermedia (TMPO). Selanjutnya dari ketiga perusahaan tersebut, peneliti ingin menjadikan sebagai objek penelitian.

1.2 Latar Belakang

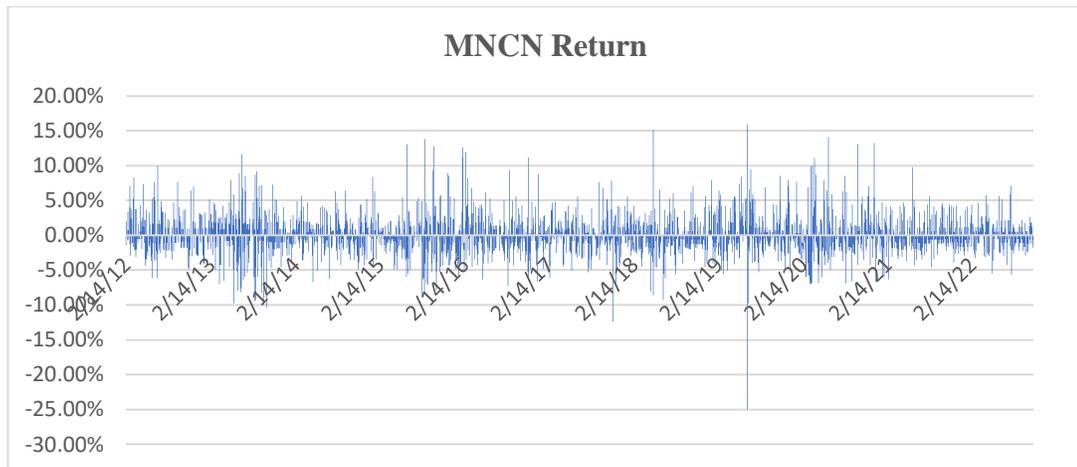
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat di titik paling bawah pada 1 Maret 2020 dengan *return* sebesar -16,76%. Fenomena ini terjadi karena akibat dari pandemik Covid-19 dimana pada tahun 2020 awal merupakan awal meningkatnya kasus Covid-19 dan sudah mulai tempat kerja sudah mulai menerapkan *work from home*. Kemudian di bulan November 2020 terjadi peningkatan pada *return*, hal ini karena angka kejadian Covid-19 mulai menurun. Namun seiring berjalannya waktu, *return* pada IHSG terjadi peningkatan dan penurunan sampai bulan November 2022.



Gambar 1 1 Pergerakan Return IHSG
Sumber: investing.id (data diolah)

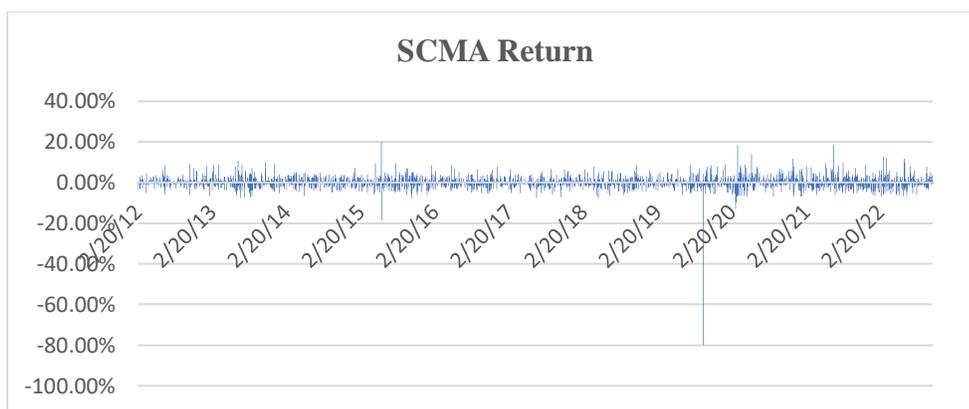
Pada Gambar 2 dapat terlihat terjadi pergerakan harga saham yang fluktuatif juga pada perusahaan MNCN dari Januari 2012 sampai November 2022. *Return* terendah pada 17 Juni 2019 dengan *return* sebesar minus 25,0%. *Return* tertinggi pada 18 Juni

2019. Setelah itu harga saham pada MNCN stabil Kembali secara proporsional dengan pola pergerakan *return* pada MNCN.



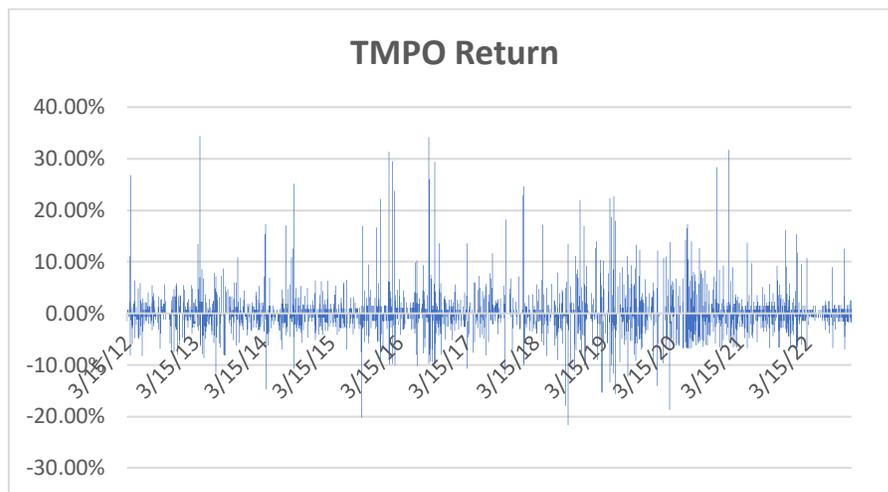
Gambar 1 2 Pergerakan Return MNCN
Sumber Investing.id (data diolah)

Berdasarkan Gambar 3 dapat terlihat *return* terendah dari SCMA pada tahun 2019 sebesar minus 79,83% kemudian pada 20 Maret 2020 *return* tertinggi sebesar 18,11% dan pada 6 Juli 2021 mencapai 18,46%.



Gambar 1 3 Pergerakan Return SCMA
Sumber Investing.id (data diolah)

Pada Gambar 4 dapat terlihat *return* terendah dari TMPO pada 5 September 2018, kemudian pada 9 November 2021 perusahaan TMPO mengalami kenaikan *return* sebesar 22,7%. Ketika terjadi pandemi, TMPO mengalami penurunan *return* sebesar minus 18,75% namun pada 9 November 2020 terjadi kenaikan *return* sebesar 28,33%. Tahun 2021 *return* tertinggi pada 14 Januari 2021 sebesar 31,72%.



Gambar 1 4 Pergerakan Return TMPO
Sumber Investing.id (data diolah)

Setelah melihat gambar-gambar di atas, saham dengan *return* tertinggi pada perusahaan TMPO sebesar 31,72% pada tahun 2021, kemudian *return* terendah sebesar 79,83% pada perusahaan MNCN tahun 2019. Nilai saham yang fluktuasi tersebut dapat memberikan investor sebuah keuntungan yang besar namun bisa juga kerugian yang besar juga maka hal ini perlu penilaian yang baik dari harga intrinsik (*intrinsic value*) sebelum membeli saham yang diinginkan. Dengan kondisi tersebut, sesuai dengan karakteristik saham yakni *high risk high return* (Bodie at., 2021:573). Harga saham akan selalu fluktuatif karena ada beberapa faktor sehingga mempengaruhi di pasar saham. Kemudian harga saham juga ditentukan pada penawaran dan permintaan harga saham itu sendiri. Harga – harga saham sangat penting untuk para investor sebelum melakukan investasi. Sehingga seorang investor akan mengetahui saham tersebut akan

di jual, dibeli atau dipertahankan berdasarkan hasil valuasi saham tersebut. Valuasi saham bisa dilakukan dengan melakukan analisis fundamental dari laporan keuangan perusahaan. Valuasi saham terdiri dari nilai pasar saham, nilai buku, dan nilai intrinsik saham. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di bursa saham. Nilai buku adalah nilai bisnis dari suatu perusahaan menurut laporan keuangannya. Lalu, nilai intrinsik saham adalah nilai yang dihasilkan valuasi saham, kemudian dibandingkan dengan harga saham di bursa untuk menentukan posisi di jual atau beli terhadap suatu saham.

Menurut Damodaran (2012:516), ada tiga pendekatan yang digunakan untuk melakukan valuasi, yakni *Discounted Cash Flow Valuation* (DCF), *Relative Valuation* (RV) dan *Contingent Claim Valuation*. Pada penelitian ini akan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF), karena kemampuan menangkap potensi pertumbuhan di masa depan (Haryanto & Kristanti, 2020). Metode *Relative Valuation* mempunyai beberapa pendekatan seperti *Price Earning Ration* (PER), EBITDA, dan *Price Book Value* (PBV).

Penelitian mengenai valuasi pernah dilakukan oleh beberapa peneliti dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dan *Relative Valuation* (RV). Julian dan Hendrawan (2021) melakukan penelitian mengenai valuasi menggunakan metode DCF dengan pendekatan FCFF dan menggunakan metode RV dengan pendekatan PER dan PBV pada sub sektor perdagangan eceran, yang menjadi objek penelitian tersebut adalah perusahaan ACES, MAPI dan AMRT. Hasil dari penelitian tersebut menggunakan metode DCF dengan pendekatan FCFF pada perusahaan ACES menunjukkan *overvalued* sedangkan pada MAPI dan AMRT menunjukkan hasil *undervalued*.

Penelitian lain yang meneliti valuasi pernah dilakukan oleh Soelistyo dan Hendrawan (2022) dengan menggunakan metode DCF dan RV pada sub sektor otomotif dan komponen untuk proyeksi tahun 2021. Hasil penelitian tersebut dengan metode DCF menunjukkan hasil *overvalued* pada perusahaan ASII dan INDS pada semua skenario, sedangkan pada GJTL menunjukkan *undervalued* untuk semua

skenario, lalu pada SMSM menunjukkan *overvalued* untuk skenario pesimis dan moderat namun pada skenario optimis menunjukkan *undervalued*.

Sehingga dalam penelitian ini, metode yang menggunakan DCF dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF), karena:

1. Perhitungan pada FCFF dianggap lebih mencerminkan perusahaan yang sebenarnya karena setiap perusahaan mempunyai arus kas, dimana nilai suatu aset sekarang berasal dari jumlah seluruh arus kas perusahaan baik nilai yang positif atau negatif.
2. Hasil uji statisti yang menyatakan bahwa ada hubungan linier antara nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode FCFF dengan nilai di harga bursa saham. Maka metode FCFF layak digunakan untuk valuasi saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan, ada tiga skenario yang dapat digunakan, yakni scenario optimis, moderat dan pesimis. Tujuan dari skenario tersebut adalah untuk mengetahui kondisi nilai saham di pasar. Kondisi nilai saham di pasar bisa *overvalued*, *undervalued* dan *fairvalued*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti perlu melakukan penelitian dengan judul **“Valuasi Saham Menggunakan Metode Discounted Cash Flow dengan Pendekatan Free Cash Flow to Firm dan Relative Valuation Pada Sub Sektor Media dan Entertainment Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Proyeksi Periode 2022”**.

1.3 Perumusan Masalah

Harga saham pada sub sektor media dan *entertainment* mengalami pergerakan yang fluktuatif. Harga yang fluktuatif ini membuat berisiko bagi investor untuk berinvestasi karena banyak informasi dan sentimen yang beredar di pasar saham. Nilai intrinsik diperlukan oleh investor untuk menjadi dasar dalam mengambil keputusan investasi. Sehingga investor melakukan analisis fundamental dengan menggunakan data keuangan perusahaan atau melakukan valuasi saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berapa proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA, TMPO dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* pada skenario optimis untuk tahun 2022 ?
2. Berapa proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA, TMPO dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* pada skenario moderat untuk tahun 2022 ?
3. Berapa proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA, TMPO dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* pada skenario pesimis untuk tahun 2022 ?
4. Berapa proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA, TMPO dengan menggunakan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) pada skenario optimis untuk tahun 2022 ?
5. Berapa proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA, TMPO dengan menggunakan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) pada skenario moderat untuk tahun 2022 ?
6. Berapa proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA, TMPO dengan menggunakan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) pada skenario pesimis untuk tahun 2022 ?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis harga wajar saham pada MNCN, SCMA dan TMPO yakni:

1. Untuk menganalisis proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA dan TMPO dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* pada skenario optimis di tahun 2022.

2. Untuk menganalisis proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA dan TMPO dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* pada skenario moderat di tahun 2022.
3. Untuk menganalisis proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA dan TMPO dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* pada skenario pesimis di tahun 2022.
4. Untuk menganalisis proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA dan TMPO dengan menggunakan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) pada skenario optimis di tahun 2022.
5. Untuk menganalisis proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA dan TMPO dengan menggunakan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) pada skenario moderat di tahun 2022.
6. Untuk menganalisis proyeksi harga wajar saham MNCN, SCMA dan TMPO dengan menggunakan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) pada skenario pesimis di tahun 2022-2026.

1.5 Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini, penulis bermaksud untuk memberikan manfaat kepada berbagai pihak secara teoritis maupun praktis. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan dan digunakan sebagai masukan untuk menggunakan teori valuasi dalam menganalisis nilai intrinsik saham dengan menggunakan 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. Dan diharapkan penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai informasi dalam mengambil keputusan investasi bagi investor untuk kapan harus membeli, menjual atau menahan dari saham-saham yang dimiliki. Kemudian, manfaat bagi perusahaan yang diteliti dapat digunakan untuk mengetahui nilai intrinsik saham perusahaan dan untuk mengetahui apakah saham yang terdapat pada perusahaan tersebut bernilai wajar.