

PT Pertamina (Persero) sebagai Perusahaan Minyak Nasional sejak 10 Desember 1957 telah terbukti berhasil menjalankan misi utamanya sebagai penghasil minyak, gas, dan panas bumi; mengolah dan mendistribusikan seluruh kebutuhan bahan bakar minyak dan gas di Indonesia. Seiring dengan waktu, menghadapi dinamika perubahan di industri minyak dan gas nasional maupun global, pemerintah menerapkan UU No. 22/2001. Pasca penerapan UU tersebut, Pertamina memiliki kedudukan yang sama dengan perusahaan minyak lainnya. Pada 17 September 2003 Pertamina berubah bentuk menjadi PT Pertamina (Persero) berdasarkan PP No. 31/2003. Ini merupakan konsekuensi dari pemberlakuan UU No.22/2001. UU tersebut, antara lain, juga mengharuskan pemisahan antara kegiatan usaha migas di sisi hilir dan hulu. Sampai saat ini, Pertamina Trading Ltd (PETRAL), PT Usayana, PT Pertamina Hulu Energi, PT Patra Jasa, PT Patra Niaga, PT Pertamina Tongkang, PT Pelita Air Service, PT Tugu Pratama Indonesia, PT Pertamina Eksplorasi dan Produksi, dan lain-lain.

Rencana PT Pertamina (Persero) untuk *go public*, yang didahului dengan menjadi *non-listed public company*, sebagai langkah memperoleh dana segar untuk meningkatkan daya saingnya adalah langkah yang strategis yang perlu direalisasikan dengan segera. Hal yang sangat penting dalam proses penawaran saham perdana ke publik adalah penentuan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Penilaian suatu perusahaan dengan menilai sahamnya dapat dilakukan dengan menggunakan nilai intrinsik sahamnya.

Penilaian PT Pertamina (Persero) dilakukan dengan pendekatan *Free Cash Flow to the Firm*. Untuk memperoleh nilai perusahaan, dilakukan proyeksi laporan keuangan perusahaan



yang dilihat dengan memperhatikan kondisi ekonomi makro: pertumbuhan ekonomi, inflasi,

UNIVERSITAS
GADJAH MADA

nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga, perkembangan industri: menggunakan pendekatan *Threat, Opportunities, Weaknesses dan Strength (TOWS)* dan kinerja perusahaan. Yang dilakukan dalam analisis perusahaan antara lain: analisis terhadap laporan Keuangan, strategi perusahaan dan perhitungan nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis fundamental yang dilakukan dengan pendekatan *Free Cash Flow to the Firm*, diperoleh nilai saham perusahaan sebesar Rp1.265.996 (Nilai Buku Rp1.000.000). Selanjutnya *investor* ataupun pihak lain yang berkepentingan dapat membandingkan nilai perusahaan lain yang dapat dijadikan *benchmark* untuk dapat menentukan harga wajar yang layak apabila PT Pertamina (Persero) melakukan penawaran saham kepada publik (IPO) ataupun sebagai alat untuk membantu dalam pengambilan keputusan. Namun dengan berjalannya waktu dan berkembangnya keadaan yang selalu diikuti dengan ketidakpastian, dapat menyebabkan proyeksi yang telah dibuat perlu diperbarui karena sudah tidak lagi relevan.

Kata kunci analisis fundamental, penilaian perusahaan, non-listed public company, nilai intrinsik, perusahaan terbuka, initial public offering (IPO), Free Cash Flow to the Firm

PT Pertamina (Persero) as a National Oil Company since December 10th, 1957 has conducted the mission as an oil, gas and geothermal producer: to refine and distribute oil products and gas all over Indonesia. Subsequently, as a result of dynamic changes in both the national and global oil and gas industries, the Indonesian government passed Oil and Gas Law No. 22 2001. With the passing of this law, Pertamina had the same position as the other oil companies. On 17 September 2003, as a result of Government Regulation No. 31/2003, Pertamina became PT Pertamina (Persero). This was a consequence of the enactment of Oil and Gas Law No. 22 2001, which mandated a separation between the upstream and downstream oil and gas business. Till now, PT Pertamina (Persero) has some subsidiaries, some of them are: Pertamina Trading Ltd (PETRAL), PT Usayana, PT Pertamina Hulu Energi, PT Patra Jasa, PT Patra Niaga, PT Pertamina Tongkang, PT Pelita Air Service, PT Tugu Pratama Indonesia, PT Pertamina Eksplorasi dan Produksi, etc.

PT Pertamina (Persero)'s plan to become a public company, by firstly becoming a non-listed public company, as a strategic move to gather some more funds to increase the company's competitiveness. This kind of plan should be realized soon. The most important thing in the Initial Public Offering (IPO) process is how to get the real value of the company. Company's valuation by valuing its shares can be defined by calculating the intrinsic value.

In this thesis, valuation towards PT Pertamina (Persero) using *Free Cash Flow to the Firm*. The calculation for company valuation done by firstly projected the company's financial statements and also considering the macro economy condition: economic growth, inflation,



foreign exchange rate and interest rate, industrial development which are using the *Threat, Opportunities, Weaknesses dan Strength (TOWS)* approach and company's performances. Additionally, we analyze the company's financial statement, company's strategy and company's valuation.

Based on the fundamental analysis by Free Cash Flow to the Firm approach, the value of Pertamina is amounting to Rp1.265.996/share (Book Value Rp1.000.000). Furthermore the investor or other stakeholders may benchmark Pertamina to similar companies to get the fair value of the Pertamina when it offers its shares to public as a basis of decision making process. For the time being, the changes of circumstances tend to lead the Company to such uncertainties. This kind of changes would require the changes in calculation as it will no longer relevant.

Key words: fundamental analysis, company valuation, initial public offering, non-listed public company, intrinsic value, public company, Free Cash Flow to the Firm