

BAB IV

SIMPULAN

Berdasarkan analisis fundamental yang dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu:

1. Industri timah berjalan fluktuatif, hal ini dibuktikan dengan harga komoditas timah yang selalu naik turun dengan margin perubahan yang besar. Selama 3 tahun terakhir kisaran harga timah mulai dari US\$15.000 hingga US\$49.000 per metrik ton. Artinya, PT Timah Tbk (TINS) memiliki kondisi industri yang fluktuatif, sehingga perusahaan tidak selalu mendapatkan keuntungan yang besar. Di lain sisi, untuk strategi perusahaan sudah terlihat dari ekspansi bisnis yang besar pada tahun 2019 yang menjadikan perusahaan sebagai produsen timah terbesar di dunia. Namun, strategi tersebut tidak berjalan dengan baik karena harga komoditas timah yang turun akibat perang dagang Tiongkok dan Amerika Serikat disusul dengan pandemi *covid-19*. Namun, pada tahun 2021 harga komoditas timah yang melonjak sangat tinggi, hingga pernah mencapai lebih dari US\$49.000 membuat perusahaan mendapatkan keuntungan besar. Artinya, perusahaan tidak mampu menerapkan strategi yang tepat supaya perusahaan selalu memperoleh keuntungan. Hal tersebut dikarenakan, harga

komoditas timah sangat bergantung di pasar, sehingga kondisi global sangat mempengaruhi harga timah.

2. Laporan keuangan PT Timah Tbk sudah disajikan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) di Indonesia dan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan. Selain itu, opini yang diberikan auditor adalah wajar dalam semua hal yang material. Artinya, dari hasil audit tidak terdapat kesalahan material yang disajikan di laporan keuangan perusahaan. Juga, laporan keuangan perusahaan dapat dibandingkan dengan laporan keuangan perusahaan lain. Akan tetapi, penyusunan laporan keuangan berdasarkan SAK masih perlu penggunaan estimasi akuntansi penting dan asumsi tertentu. Hal tersebut, mengakibatkan masih terdapat kemungkinan adanya distorsi akuntansi dalam laporan keuangan. Namun, apabila terdapat distorsi nilainya juga tidak material.
3. Ditinjau dari analisis keuangan perusahaan, kinerja keuangan PT Timah Tbk (TINS) tidak sebaik rata-rata PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang menjadi acuan rata-rata industri. Hal tersebut bisa dilihat dari analisis rasio keuangan perusahaan yang terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas. Hampir semua nilai rasio keuangan perusahaan kalah dengan nilai rasio rata-rata industri. Hal ini dikarenakan produksi timah yang lebih sedikit daripada komoditas tambang yang lain, seperti bauksit, nikel, batu bara, dan tembaga. Kemudian, berdasarkan analisis arus kas, ditunjukkan hasil arus kas yang fluktuatif, termasuk terdapat arus kas

operasi yang negatif. Maka, kinerja keuangan perusahaan masih kalah dengan rata-rata industri.

4. Berdasarkan analisis prospektif yang sudah dilakukan, terdapat sebelas langkah *forecasting* yang dilakukan. Sebelas langkah tersebut adalah *forecast sales*, *forecast ATO and calculate NOA*, *revise sales forecast*, *forecast PM and calculate NOPAT*, *forecast other operating income*, *calculate FCF*, *forecast net dividend payout*, *calculate payments to debt holders*, *forecast net after tax cost of debt*, *calculate CI*, serta *calculate equity*. Dalam perhitungan *forecasting* ini tahun aktual yang digunakan adalah 2019, 2020, dan 2021. Berdasarkan acuan tiga tahun aktual tersebut digunakan untuk melakukan *forecasting* tahun 2022, 2023, 2024, serta tahun 2025 menjadi tahun *terminal value*. Berdasarkan *forecasting*, dihasilkan prediksi berupa penurunan *sales*, penurunan *NOA*, penurunan *NOPAT*, penurunan *FCF*, penurunan *dividend paid*, penurunan *payments to debt holders*, penurunan *debt*, kenaikan *CI*, serta penurunan *equity*. Setelah *forecasting* berhasil dilakukan, maka data-data yang didapat dari hasil *forecasting* dijadikan acuan untuk melakukan valuasi.
5. Dari beberapa metode valuasi yang dilakukan, terdapat beberapa perbedaan hasil nilai intrinsik. Acuan yang digunakan untuk menentukan posisi saham adalah harga pasar saham TINS yang sebesar 1.455 dan 7,448 miliar lembar saham yang beredar. Berdasarkan perhitungan menggunakan *price multiple method* dihasilkan nilai intrinsik sebesar 2.315. Menurut perhitungan dihasilkan angka untuk *average MV* sebesar Rp17,241 triliun. Perusahaan pembanding yang digunakan adalah ANTM dan PTBA. Kemudian,

berdasarkan perhitungan menggunakan *discounted cash flow method* dihasilkan nilai intrinsik sebesar 1.459. Menurut perhitungan dihasilkan angka untuk *firm value* sebesar Rp17,241 triliun. Terakhir, berdasarkan perhitungan menggunakan *discounted abnormal earnings method* dihasilkan nilai intrinsik sebesar 421. Menurut perhitungan dihasilkan angka untuk *firm value* sebesar Rp3,138 triliun.

6. Berdasarkan ketiga metode perhitungan harga saham dihasilkan angka dan posisi saham yang berbeda-beda. Acuan yang digunakan untuk menentukan posisi saham adalah harga pasar saham TINS yang sebesar 1.455. Untuk metode *price multiple*, nilai intrinsik sebesar 2.315 dengan posisi saham *undervalued*, sehingga keputusan investasi adalah membeli untuk yang ingin berinvestasi dan bagi yang sudah memiliki saham emiten TINS maka saham layak untuk dimiliki. Kemudian, untuk metode *discounted cash flow*, nilai intrinsik sebesar 1.459 dengan posisi saham *undervalued*, sehingga keputusan investasi adalah membeli untuk yang ingin berinvestasi dan bagi yang sudah memiliki saham emiten TINS maka saham layak untuk dimiliki. Terakhir, untuk metode *discounted abnormal earning method*, nilai intrinsik sebesar 421 dengan posisi saham adalah *overvalued*, sehingga keputusan investasi adalah menjual untuk yang sudah memiliki saham emiten TINS dan jangan membeli saham emiten bagi investor yang ingin berinvestasi. Metode yang paling relevan adalah *discounted abnormal earnings* karena nilai intrinsik yang dihasilkan sebesar 421 dengan posisi saham *overvalued*. Berdasarkan analisis-analisis sebelumnya, bisa diketahui kinerja PT Timah Tbk (TINS) masih kalah bersaing

dengan PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA), sehingga masih terdapat perusahaan lain yang memiliki kinerja lebih baik. Maka, berdasarkan valuasi dengan metode *discounted abnormal earnings* yang dilakukan penulis, posisi saham TINS adalah *overvalued*, sehingga keputusan investasi yang diambil adalah menjual saham untuk yang sudah memiliki saham emiten dan jangan membeli saham emiten bagi yang belum berinvestasi.