

VALUASI SAHAM PERUSAHAAN PADA

PT. ASTRA AGRO LESTARI TBK

DENGAN METODE FREE CASH FLOW TO EQUITY

Oleh:

Nama : Brigitta Janice Natassya Christiana

NIM : 20100116

Skripsi

Jurusan Manajemen

Konsentrasi Keuangan



KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE

JAKARTA

JULI 2014

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

PENGESAHAN

VALUASI SAHAM PERUSAHAAN PADA PT. ASTRA AGRO LESTARI TBK DENGAN METODE FREE CASH FLOW TO EQUITY

Diajukan Oleh

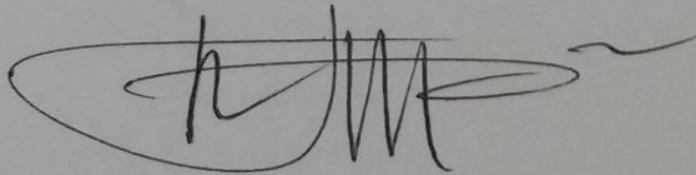
Nama : Brigitta Janice Natassya Christiana

NIM : 20100116

Jakarta, 2 Oktober 2014

Disetujui Oleh:

Dosen Pembimbing,



(Abdullah Rakhman. Ir., MM.)

INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE

JAKARTA 2014

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang menyalin atau seluruhnya atau sebagian karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipannya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ABSTRAK



Hak cipta ini dilindungi undang-undang. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Brigitte Janice Natassya Christiana/ 20100116/ 2014/ Valuasi Saham Perusahaan pada PT Astra Agro Lestari Tbk dengan Metode *Free Cash Flow to Equity*/ Pembimbing: Abdullah Rakhman. Ir., MM.

Sebelum melakukan pembelian atau investasi pada salah satu saham, diperlukan suatu metode yang bisa diandalkan untuk menilai saham tersebut sehingga dapat diperoleh hasil yang optimal serta membantu proses pengambilan keputusan investasi yang terbaik.

Ada beberapa pendekatan dalam menilai suatu perusahaan, di antaranya: Metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE), *Free Cash Flow to Firm* (FCFF), serta metode *Discounted Dividend Model* (DDM). Dan metode relatif dimana valuasi dengan melakukan perbandingan antara nilai aset perusahaan terhadap variabel-variabel umum seperti *earnings*, *cash flow*, *book value* dan *net income*. Adapun batasan yang digunakan penulis adalah hanya dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE).

Metode penilaian deskriptif digunakan dalam penelitian ini. Proses valuasi ditujukan untuk mencari nilai intrinsik atau harga wajar saham PT Astra Agro Lestari Tbk. Dengan inilah, saham perusahaan tersebut dapat dinilai sebagai *undervalued* atau *overvalued*.

Hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut: Pada Januari 2013, harga wajar saham PT Astra Agro Lestari Tbk dengan menggunakan metode FCFE adalah Rp 38.618,-, sedangkan harga penutupan saham tersebut adalah sebesar Rp 18.850,-.

Kesimpulan dari penelitian ini bagi PT Astra Agro Lestari Tbk dengan metode FCFE adalah bahwa saham dinilai *undervalued* atau harga saham yang beredar di pasaran dinilai terlalu rendah.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

ABSTRACT

Brigitte Janice Natassya Christiana/ 20100116/ 2014/ *The Stock Valuation of PT Astra Agro Lestari Tbk Using Free Cash Flow to Equity Method/ Advisor: Abdullah Rakhman.*

In order to make a reliable decision whether or not to invest in a certain stock, a suitable valuation model is necessary to be applied. Hence we shall obtain optimum result.

There are several approaches in valuing a company, such as: The Discounted Cash Flow of Free Cash Flow to Equity (FCFE) Method, The Free Cash Flow to Firm (FCFF) Method and Discounted Dividend Model (DDM). And relative valuation Method to compared between company's assets and several general variables such as earnings, cash flow, book value and net income. The approach that then used is The Discounted Cash Flow of Free Cash Flow to Equity (FCFE) Method.

A descriptive method is being used in this study. The valuation process is aimed to find the intrinsic value of PT Astra Agro Lestari Tbk. Thus it can be evaluated if the stock is undervalued or overvalued.

The results of this study are: By the year of January 2013, the fair prices of PT Astra Agro Lestari Tbk stock using the FCFE method is Rp 38.618,-, but the closing price of the year is Rp 38.850,-.

The conclusion of this study for PT Astra Agro Lestari Tbk by using the FCFE method are that the stock is valued as undervalued, means that the stock price is valued too low by the stock market.



Hak Cipta dilindungi undang-undang. Untuk penyalinan sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Penulisan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



KATA PENGANTAR

© Hak cipta milik IBIKKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Puji dan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas karunia dan rahmat-Nya karena telah memberikan bimbingan, kekuatan, dan kemampuan kepada penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat kelulusan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, jurusan Manajemen, konsentrasi Keuangan pada Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.

Penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan, pengarahan serta memotivasi penulis selama penulisan skripsi ini. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih secara khusus kepada:

1. Bapak Abdullah Rakhman. Ir., MM. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaga untuk bertukar pikiran dalam bimbingan dan pengarahan kepada penulis dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Seluruh dosen dan karyawan Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie yang telah memberikan banyak wawasan dan pengetahuan kepada penulis selama penulis menjadi mahasiswa di Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.

Seluruh anggota keluarga penulis, Mami, Ko Erik, Ci Stevani dan Chelsea selaku keponakan penulis yang telah membantu dan terus mendukung penulis dalam menyusun skripsi ini agar dapat terselesaikan tepat pada waktunya.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



4. Yohanes Dirga Liparissa, selaku suami penulis, yang selalu memberikan motivasi, semangat dan bimbingan kepada penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.

5. Keluarga suami penulis di Jakarta, Papa, Mama, dan adik-adik ipar penulis yaitu Theresia Diella Liparissa, Paula Carmila, Yohanes Edward dan Edwin yang selalu mendukung penulis kala suka dan duka hingga terselesaikannya skripsi ini.

6. Semua teman-teman penulis, Jessica Oktaviani, Nadia Riani, Teresia, Fellycia, Katarina Christin dan Rossita, yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis dalam proses pembelajaran selama perkuliahan dan juga pada proses pembuatan skripsi. Hidup perkuliahan tidaklah berarti tanpa kalian semua, *thanks to all*.

7. Organisasi dimana penulis pernah terlibat dan belajar banyak hal yaitu IBII *Football Club* yang tentunya telah memberikan pelajaran berharga bagi penulis terutama pengalaman berorganisasi.

8. Dan pihak-pihak lain yang tidak dapat dituliskan oleh penulis satu persatu atas bantuan dan dukungannya dalam penyelesaian skripsi ini.

Dengan segala kerendahan hati, penulis pun menyadari bahwa tiada gading yang tak retak. Karya penulis ini masihlah jauh dari kata sempurna dan tidak terlepas dari kekurangan dan kesalahan. Maka jika terdapat hal-hal yang kurang berkenan, penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya. Akhir kata semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada siapapun yang membaca. Terima kasih.

Jakarta, Juli 2014

Penulis

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

DAFTAR ISI



Hak cipta ini dilindungi Undang-undang. 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iii
ABSTRACT	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	5
C. Batasan Masalah.....	6
D. Batasan Penelitian.....	6
E. Rumusan Masalah.....	6
F. Tujuan Penelitian.....	7
G. Manfaat Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
A. Pengertian Manajemen Keuangan	8
B. Pengertian dan Jenis Saham.....	9
C. Investasi.....	14



D. Valuasi	19
E. Metode Valuasi	20
1. <i>Relative Valuation</i>	21
2. <i>Contingent Claim Valuation</i>	22
3. <i>Discounted Cash Flow Valuation</i>	23
F. Penentuan Tingkat Diskonto (<i>Discount Rate</i>) ..	28
G. Analisis Rasio Keuangan	31
H. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	39
I. Penelitian Sebelumnya.....	40
J. Kerangka Pemikiran.....	41

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Obyek Penelitian	44
B. Metode Penelitian.....	44
C. Variabel Penelitian.....	45
D. Teknik Pengumpulan Data dan Sumber Data.....	46
E. Teknik Analisis Data	47

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	48
B. Analisis dan Pembahasan.....	56
1. Menganalisis Kinerja Perusahaan	56
2. Menentukan Tingkat Diskonto.....	60
3. Menentukan Pertumbuhan (<i>Growth</i>).....	61
4. Mengkalkulasi Arus Kas (<i>Cash Flow</i>).....	62

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Menghitung Nilai Terminal (<i>Terminal Value</i>).....	66
6. Menghitung Nilai Perusahaan	66
7. Menghitung Nilai Perusahaan	66
C. Hasil Penelitian	68

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

BAB

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	70
B. Saran.....	70

DAFTAR PUSTAKA.....	73
---------------------	----

LAMPIRAN	75
----------------	----

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

DAFTAR TABEL

		Penelitian Sebelumnya.....	41
<p>© Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Tabel 1.1 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p> <p>Tabel 1.2 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p> <p>Tabel 1.3 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p> <p>Tabel 1.4 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p> <p>Tabel 1.5 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p> <p>Tabel 1.6 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p> <p>Tabel 1.7 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p> <p>Tabel 1.8 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p> <p>Tabel 1.9 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p>	<p>Tabel 1.1 Perkembangan <i>Total Assets, Total Sales, dan Earning After Taxes</i> PT. Astra Agro Lestari Tbk.</p> <p>Tabel 1.2 Tabel Rasio Keuangan Periode 2008 – 2012 PT. Astra Agro Lestari Tbk.</p> <p>Tabel 1.3 Hasil Perhitungan <i>Growth</i> Periode 2008-2012</p> <p>Tabel 1.4 Hasil Perhitungan <i>Net Capital Expenditure</i></p> <p>Tabel 1.5 Hasil Perhitungan <i>Net Working Capital</i></p> <p>Tabel 1.6 Hasil Perhitungan <i>Net Debt Issued</i></p> <p>Tabel 1.7 Hasil Perhitungan <i>Free Cash Flow to Equity</i></p> <p>Tabel 1.8 Perhitungan Proyeksi Arus Kas Bersih</p> <p>Tabel 1.9 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan</p>	<p>56</p> <p>57</p> <p>61</p> <p>62</p> <p>63</p> <p>64</p> <p>65</p> <p>65</p> <p>67</p>	

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

DAFTAR GAMBAR

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	
Gambar 1.1	Grafik Pergerakan Harga Saham PT. Astra Agro Lestari, Tbk.
3
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran .
43

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Laporan Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk	75
Lampiran 2	Perhitungan <i>Cost of Equity</i>	84
Lampiran 3	Perhitungan Perkembangan <i>Total Assets, Sales, Earning After Tax</i>	86
Lampiran 4	Perhitungan <i>Growth</i>	87
Lampiran 5	Perhitungan Free Cash Flow to Equity	88
Lampiran 6	Daftar Anak Perusahaan PT Astra Agro Lestari Tbk	89

© Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.