

EKOBISMAN

Analisis Valuasi Bisnis PT Astra Agro Lestari Tbk Tahun 2016-2020

(Business Valuation Analysis PT Astra Agro Lestari Tbk 2016 - 2020)

Submit: Juli 2025

Review: Agustus 2025

Accepted: Agustus 2025

Publish: Agustus 2025

Ameilia¹; Zulkifli²; Syamsul Bahri³

Abstrak

PT Astra Agro Lestari Tbk merupakan salah satu perusahaan kelapa sawit terbesar di Indonesia serta memiliki luas lahan perkebunan terbesar kedua di Indonesia. PT Astra Agro Lestari Tbk secara resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menilai valuasi perusahaan PT Astra Agro Lestari karena kinerja perusahaan yang berfluktuasi. Penilaian valuasi perusahaan dengan menggunakan analisis fundamental dan juga analisis relatif. Analisis fundamental menggunakan metode Discounted Cash Flow dengan menggunakan model Free Cash Flow to Equity, sedangkan untuk analisis relatif menggunakan Price to Book Value dan Price to Earning Ratio. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan ketiga metode di dapatkan nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan FCFE sebesar Rp 21.937, dengan PBV sebesar Rp 17.577 dan dengan PER sebesar Rp 25.909 jika dibandingkan dengan harga saham yang diperdagangkan saat ini sebesar Rp 14.654 dimana dapat dikatakan bahwa saham dari PT AALI bersifat undervalued. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka keputusan yang tepat adalah dengan membeli saham tersebut untuk investasi atau tidak menjual saham tersebut dengan harapan dikemudian hari harga saham akan naik.

Kata Kunci: Valuasi bisnis, Discounted Cash Flow, Free Cash Flow to Equity, Price Earning Ratio, Price Book Value, strategi perusahaan

Abstract

PT Astra Agro Lestari Tbk is one of the largest palm oil companies in Indonesia and has the second largest plantation area in Indonesia. PT Astra Agro Lestari Tbk was officially listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016. The purpose of this research is to assess the company's valuation of PT Astra Agro Lestari due to fluctuation company financial performance. The company valuation assessment used fundamental analysis and analysis relative valuation. The method that be used for fundamental analysis is Discounted Cash Flow (DCF) using Free Cash Flow to Equity (FCFE), meanwhile for the relative valuation analysis using Price to Book Value (PBV) and Price to Earning Ratio (PER). Based on the

¹ Universitas Pancasila; melimelamel@gmail.com

² Universitas Pancasila; zulkifli@univpancasila.ac.id

³ Universitas Pancasila; syamsulbahri@univpancasila.ac.id

results of the research using the three methods, the intrinsic value of the company using FCFE is Rp. 21,937, with a PBV is Rp. 17,577 and with a PER is Rp 25,909, where compared to the current share price that was traded on the market is a Rp 14,654, then the shares of PT AALI is call to undervalued. Because the shares of PT AALI was undervalued, the right decision is to buy the stock for investment or not to sell the stock for the hope that the price will be increase in the future.

Keywords : Business Valuation, Discounted Cash Flow, Free Cash Flow to Equity, Price Earning Ratio, Price Book Value, Company Strategy

JEL Classification: B21, B22, M3, G3, M11, O15, L1, M15

1. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2020 jauh di bawah prediksi IMF sebesar 3,4%. Hal ini terjadi karena adanya wabah Covid-19. Hal ini berpengaruh terhadap volatilitas harga komoditas. Salah satu harga komoditas yang volatilitasnya cukup tinggi adalah harga jual CPO dalam industri kelapa sawit. Industri kelapa sawit merupakan salah satu komoditas sektor perkebunan yang paling banyak di konsumsi. Industri perkebunan dan pengolah sawit adalah industri kunci bagi perekonomian Indonesia. Ekspor minyak kelapa sawit adalah penghasil devisa yang penting dan industri ini memberikan kesempatan kerja bagi jutaan orang Indonesia. Bisnis di sektor kelapa sawit di Indonesia dinilai masih memiliki prospek yang bagus baik di pasar domestik maupun pasar internasional. Semakin meningkatnya kebutuhan minyak nabati dunia membuat bisnis kelapa sawit dinilai masih menguntungkan. Selain itu, kelapa sawit tahan terhadap perubahan sehingga pemeliharannya cukup ringan.

Produktivitas kebun sawit masih kalah bila dibandingkan dengan negara produsen sawit lainnya seperti Malaysia dan Thailand, walaupun Indonesia merupakan produsen terbesar untuk minyak sawit. Dan sebaliknya, tingginya biaya produksi perkebunan sawit di Indonesia lebih tinggi di banding dengan Malaysia dan Thailand, hal ini karena adanya beberapa regulasi yang tumpang tindih yang menyebabkan tingginya biaya produksi perkebunan sawit di Indonesia. Salah satunya adalah PT Astra Agro Lestari. PT Astra Agro Lestari adalah perusahaan produsen minyak sawit yang memiliki lahan terbesar kedua di Indonesia. Hingga di tahun 2019 total lahan perkebunan dari Astra Agro Lestari sebesar 285.000 hektar.

PT Astra Agro Lestari telah menjadi perusahaan terbuka dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Sejak penawaran saham perdana (IPO) PT Astra Agro Lestari dengan kode saham AALI, harga saham Perseroan mengalami kenaikan dan penurunan dari Rp 1.550 per lembar saham pada Desember 2014 menjadi Rp 14.100 per lembar saham pada penutupan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada akhir Desember 2020. Khususnya pada lima tahun terakhir nilai saham dari AALI mengalami penurunan tiap tahunnya. Rata-rata pertumbuhan saham AALI selama lima tahun terakhir menurun sebesar - 8%. Sebagaimana layaknya suatu pasar maka harga saham terbentuk oleh adanya penawaran dan permintaan. Kemampuan perusahaan menghasilkan *rate of return* tercermin dari kinerja suatu perusahaan. Dalam hal ini, *Earning Per Share* merupakan salah satu alat ukur untuk melihat kinerja perusahaan terutama untuk mengukur perubahan harga saham.

Nilai EPS dari AALI mengalami perubahan yang fluktuatif selama 5 tahun terakhir. Sempat mengalami penurunan nilai EPS dari tahun 2016 - 2019, namun mengalami

peningkatan di tahun 2020. Kenaikan EPS di tahun 2020 terjadi karena meningkatnya nilai laba bersih yang diterima oleh AALI di tahun 2020. Jumlah *revenue* selama lima tahun terakhir nilainya berfluktuatif, sempat mengalami kenaikan dari tahun 2016 – 2018 lalu mengalami penurunan di tahun 2019 dan kembali mengalami kenaikan penerimaan *revenue* di tahun 2020. Rata-rata pertumbuhan *revenue* dari PT Astra Agro Lestari selama 5 tahun terakhir tumbuh sebesar 8%.

Untuk laba bersih dari PT Astra Agro Lestari selama 5 tahun terakhir mengalami penurunan pada tahun 2017 – 2019 dan kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2020. Untuk tahun 2020 PT Astra Agro Lestari berhasil mencatatkan penerimaan laba bersih sebesar Rp 833 miliar atau naik sebesar 294% di bandingkan dengan tahun 2019. Hal ini terjadi karena harga jual rata-rata CPO di tahun 2020 naik sebesar 28% di banding harga jual rata-rata CPO pada tahun 2019. Nilai penerimaan dari *net profit* tidak selalu sejalan dengan *revenue* yang diterima karena berbagai macam faktor salah satunya adalah perubahan rata-rata harga jual CPO (ASP).

ASP merupakan faktor yang memiliki peranan yang penting dalam menentukan kinerja keuangan dari perusahaan sawit. Untuk mengendalikan nilai pasar dari ASP, pemerintah indonesia melakukan beberapa intervensi untuk mengatur nilai penjualan ASP. Intervensi yang dilakukan oleh pemerintah ada baiknya dapat di manfaatkan dengan baik oleh PT Astra Agro Lestari. Untuk mendukung program pemerintah, PT Astra Agro Lestari diharapkan mampu untuk meningkatkan produksi CPO dan turunannya untuk bisa memenuhi kebutuhan permintaan dalam negeri maupun memenuhi kebutuhan ekspor luar negeri.

Volume penjualan selama lima tahun terakhir, PT Astra Agro Lestari mengalami kenaikan di tahun 2016-2018. Pada tahun 2018 volume penjualan dari PT Astra Agro Lestari naik sebesar 53% dibandingkan dengan tahun 2017. Tetapi hal tersebut tidak bertahan lama karena pada tahun 2019 dan 2020 volume penjualan dari PT Astra Agro Lestari mengalami penurunan berturut-turut sebesar -12% dan -14%. Penurunan penjualan ini terjadi karena wabah Covid-19 yang menyebabkan turunnya permintaan dunia akan minyak karena diterapkannya kebijakan *lockdown*. Rata-rata pertumbuhan jumlah penjualan dari PT Astra Agro Lestari selama lima tahun terakhir adalah sebesar 10%.

Setelah penjabaran dari latar belakang diperoleh rumusan masalah yang mencakup beberapa pertanyaan antara lain kinerja perusahaan dan rasio-rasio keuangan perusahaan, proyeksi kinerja perusahaan, kondisi nilai saham perusahaan saat melakukan perhitungan valuasi bisnis, serta nilai valuasi perusahaan serta strategi perusahaan untuk mendukung pencapaian kinerja perusahaan di 5 tahun mendatang. Manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan manajemen dalam menentukan strategi dan keputusan yang akan diambil dan menjadi acuan bagi perusahaan dalam menentukan metode yang tepat. Selain itu diharapkan dapat menjadi referensi dalam pengembangan ilmu pengetahuan tentang valusi bisnis dan penelitian berikutnya.

2. Metodologi

Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah mixed method, dimana metode dengan pendekatan kuantitatif yang sistematis, terencana, terstruktur

sejak awal untuk mendapatkan hasil dari penelitian yang lebih valid dan objektif dan metode dengan pendekatan kualitatif yang bersifat konstruktivisme. Kemudian metode selanjutnya adalah menggunakan FGD (*Focus Group Discussion*) dimana wawancara group terfokus pada permasalahan yang akan di bahas dalam penelitian.

Objek dari penelitian ini adalah PT Astra Agro Lestari yang merupakan anak cabang dari Astra International yang bergerak di bidang *agribusiness*. Dengan menggunakan teknik pengumpulan data, kemudian analisa laporan keuangan, evaluasi bisnis dan perhitungan nilai perusahaan pada tahun berjalan, dan pembuatan proyeksi laporan keuangan, serta valuasi bisnis dan penetapan nilai perusahaan untuk 5 tahun mendatang dan yang terakhir adalah analisa manajemen strategi.

2.1. Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode studi literatur. Metode studi literatur dilaksanakan dengan menggunakan data sekunder. Data tersebut dikatakan sebagai data sekunder karena diperoleh secara tidak langsung, melainkan diperoleh dari berbagai media seperti analisa Annual Report (Laporan Kinerja Tahunan) PT Astra Agro Lestari dalam kurun waktu 2016 sampai dengan 2020, *Sustainability Report* PT Astra Agro Lestari dalam kurun waktu 2016 sampai dengan 2020, ringkasan laporan keuangan dari www.idx.co.id, tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI rate) periode 2016-2020 yang diperoleh dari websiter BI, Laporan dan penawaran harga saham PT Astra Agro Lestari, dengan kode saham AALI untuk periode lima tahun (2016-2020), Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di periode yang sama (2016-2020) untuk membandingkan dengan kinerja saham AALI dengan kinerja pasar, data variabel pendukung ekonomi makro seperti Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, serta data-data sekunder pendukung lainnya yang dibutuhkan selama penelitian.

2.2. Metode Analisis

Pada tahapan metode analisis berikut ini beberapa tahapan yang dimulai. Pertama akan dilakukan analisa pada laporan keuangan dengan menggunakan pendekatan rasio rasio keuangan (aktivitas, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas). Dimana keempat rasio tersebut menjadi acuan dalam menentukan Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan. Berdasarkan pada rasio keuangan yang sudah dijabarkan, maka akan memberikan gambaran tentang kondisi kesehatan keuangan perusahaan untuk 5 tahun kebelakang dan saat ini.



Gambar 1. Desain Penelitian

Setelah dilaksanakan analisa laporan keuangan maka akan dilakukan proyeksi anggaran keuangan untuk 5 tahun mendatang. Pembuatan proyeksi laporan keuangan 5 tahun mendatang dengan komprehensif dilakukan berdasarkan asumsi – asumsi antara lain seperti kondisi ekonomi makro, kondisi industri, dan beberapa asumsi yang dinilai dapat memberikan pengaruh. Setelah dilakukan proyeksi anggaran 5 tahun mendatang, selanjutnya dilakukan analisa kinerja keuangan 5 tahun mendatang dengan masih menggunakan pendekatan rasio rasio keuangan (aktivitas, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas).

Setelah dilaksanakan analisa laporan keuangan untuk 5 tahun mendatang, maka akan dilakukan valuasi bisnis dan penentuan nilai wajar perusahaan dengan menggunakan Pendekatan Asset yaitu melakukan penilaian berdasarkan pada laporan keuangan historis Objek Penilaian yang telah diaudit, dengan cara menyesuaikan seluruh aset dan kewajiban menjadi Nilai Pasar sesuai dengan Premis Nilai yang digunakan dalam Penilaian Bisnis. Pendekatan Pasar yaitu melakukan penilaian dengan membandingkan Objek Penilaian dengan objek lain yang sebanding dan sejenis serta telah memiliki harga jual. Terakhir Pendekatan Pendapatan mengkonversi manfaat ekonomis atau pendapatan. penentuan nilai wajar perusahaan didapat melalui metode *Discounted Cash Flow (DCF) valuation*. Pendekatan DCF ini untuk menentukan nilai dengan menghitung nilai sekarang dari arus kas masa depan. Dalam perhitungan DCF adalah nilai waktu dari uang (*time value of money*) dan tingkat risiko arus kas yang diperkirakan.

Setelah melakukan perhitungan valuasi bisnis, terakhir adalah analisa manajemen strategi dengan tahapan awal yaitu analisa PESTLE, kemudian Evaluasi Faktor Eksternal dan Internal, analisa Profil Pesaing, analisa SWOT dan penentuan keputusan melalui matriks QSPM. Setelah berbagai metode analisa di lakukan maka tahapan terakhir adalah penetapan tujuan, implementasi strategi dan evaluasi strategi.

3. Hasil

PT Astra Agro Lestari Tbk (Perseroan) mulai mengembangkan industri perkebunan di Indonesia sejak lebih dari 30 tahun yang lalu. Berawal dari perkebunan ubi kayu, kemudian mengembangkan tanaman karet, hingga pada tahun 1984, dimulailah budidaya tanaman kelapa sawit di Provinsi Riau. Kini, Perseroan terus berkembang dan saat ini menjadi salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit dengan tata kelola terbaik. Seiring dengan pertumbuhan usaha Perseroan, pada tahun 1997 Perseroan melakukan Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offering/ IPO*) di Bursa Efek Indonesia. Dengan langkah-langkah korporasi yang telah dilakukan Perseroan, saat ini kepemilikan saham publik Perseroan mencapai 20,32% dari total 1,92 miliar saham yang beredar.

PT Astra Agro Lestari Tbk juga memiliki beberapa anak Perusahaan. Lini bisnis dari AALI tidak hanya di kelapa sawit, tetapi Perusahaan mencoba untuk mengembangkan usaha dibidang pertanian dan peternakan, perdagangan, industri pengolahan, pengangkutan, dan jasa. Diharapkan dengan lini bisnis ini bisa meningkatkan profitabilitas Perusahaan. Guna mencapai hal tersebut, Perusahaan telah menerapkan sejumlah strategi seperti meningkatkan produktivitas CPO, pengembangan lebih lanjut untuk sektor hilir, memperkuat penelitian & pengembangan produk, serta melakukan pengembangan kualitas sumber daya manusia.

3.1. Analisis

Laporan keuangan dari PT. Astra Agro Lestari mengalami nilai yang fluktuatif dari tahun 2016 – 2020. Hal ini terjadi dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, salah satunya adalah perubahan harga penjualan CPO. Berdasarkan Tabel 1, rata-rata revenue sebesar 8,03%. Pada tahun 2020 net income mengalami kenaikan yang sangat signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Oleh sebab itu, untuk rata-rata net income yang diterima selama 5 tahun sebesar 71,74%. Kenaikan yang terjadi di tahun 2020 ini disebabkan karena melonjaknya harga jual CPO walaupun volume penjualan di tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan karena adanya COVID-19.

Tabel 1. Analisis Laporan Kinerja Keuangan 2016 - 2020

PT. ASTRA AGRO LESTARI Pertumbuhan Kinerja Keuangan PERIODE TAHUN 2016 S/D TANGGAL 31 DESEMBER 2020							
*) dalam juta rupiah							
KETERANGAN	31-Dec-15	31-Dec-16	31-Dec-17	31-Dec-18	31-Dec-19	31-Dec-20	Rata-Rata
TOTAL ASET	21,512,371	24,226,122 12.61%	24,935,426 2.93%	26,856,967 7.71%	26,974,124 0.44%	27,781,231 2.99%	5.34%
TOTAL EKUITAS	11,698,787	17,593,482 50.39%	18,536,438 5.36%	19,474,522 5.06%	18,978,527 -2.55%	19,247,794 1.42%	11.94%
REVENUE	13,059,216	14,121,374 8.13%	17,305,688 22.55%	19,084,387 10.28%	17,452,736 -8.55%	18,807,043.00 7.76%	8.03%
NET INCOME	695,684	2,114,299 203.92%	2,113,629 -0.03%	1,520,723 -28.05%	243,629 -83.98%	893,779 266.86%	71.74%

Untuk rasio keuangan Perusahaan selama 5 tahun sebelumnya ini untuk rasio likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas masih dikatakan aman, walaupun nilainya masih berfluktuatif. Untuk rasio profitabilitas nilainya mengalami penurunan dari tahun 2017-2019 karena rendahnya harga jual CPO dan beban usaha yang tinggi, untuk tahun 2020 mengalami kenaikan karena naiknya *net income* yang diterima yang disebabkan karena naiknya harga jual CPO dan beban usaha yang mengalami penurunan di tahun tersebut.

Tabel 2. Rasio Keuangan 2016 – 2020

PT. ASTRA AGRO LESTARI RASIO KEUANGAN PERIODE TAHUN 2016 S/D TANGGAL 31 DESEMBER 2020							
KETERANGAN	31-Dec-15	31-Dec-16	31-Dec-17	31-Dec-18	31-Dec-19	31-Dec-20	
Rasio Likuiditas							
Current Ratio	0.80	1.03	1.84	1.46	2.85	3.31	
Quick Ratio	0.32	0.50	0.96	0.69	1.59	2.10	
Rasio Solvabilitas							

	DER	83.89%	37.70%	34.52%	37.91%	42.13%	44.33%
	DAR	45.62%	27.38%	25.66%	27.49%	29.64%	30.72%
Rasio Profitabilitas							
	NPM	5.33%	14.97%	12.21%	7.97%	1.40%	4.75%
	ROA	3.23%	8.73%	8.48%	5.66%	0.90%	3.22%
	ROE	5.95%	12.02%	11.40%	7.81%	1.28%	4.64%
	ROI	3.23%	8.73%	8.48%	5.66%	0.90%	3.22%
Rasio Aktivitas							
	Inventory Turnover	7.72	6.73	8.58	8.06	8.84	8.68
	Receivables Turnover	148.36	24.38	24.56	28.77	23.02	13.53
	Total Asset Turnover	0.61	0.58	0.69	0.71	0.65	0.68

Proyeksi kinerja keuangan dari PT. Astra Agro Lestari tahun 2021-2025 ini telah ditentukan berdasarkan asumsi dari kondisi perekonomian di tahun 2020. Realisasi pertumbuhan ekonomi tidak sesuai dengan perkiraan yang telah ditetapkan IMF, hal ini terjadi karena adanya wabah COVID-19 yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi stagnan bahkan cenderung negatif. Salah satu kebijakan pemerintah dalam menangani hal ini adalah dengan memangkas suku bunga acuan *BI 7-Day Reserve Repo Rate* sepanjang tahun 2020. Pemerintah memutuskan untuk mempertahankan BI1DRR sebesar 3,75%, suku bunga Deposit Facility sebesar 3,00%, dan suku bunga *Lending Facility* sebesar 4,50%.

Tabel 3. Proyeksi Kinerja Keuangan 2021 – 2025

PT. ASTRA AGRO LESTARI							
Proyeksi Pertumbuhan Kinerja Keuangan							
PERIODE TAHUN 2020 S/D TANGGAL 31 DESEMBER 2025							
*) dalam juta rupiah							
KETERANGAN	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	Rata-Rata
Jumlah Aset	27,781,231	28,679,941	29,265,811	29,415,131	30,962,218	31,649,289	2.65%
		3.23%	2.04%	0.51%	5.26%	2.22%	
Jumlah Liabilitas	8,533,437	9,281,673	9,531,010	9,527,888	10,918,445	11,288,859	5.88%
		8.77%	2.69%	-0.03%	14.59%	3.39%	
Jumlah Ekuitas	19,247,794	19,398,268	19,734,801	19,887,243	20,043,774	20,360,431	1.13%
		0.78%	1.73%	0.77%	0.79%	1.58%	

Pendapatan Bersih	18,807,043	21,628,099.45	24,872,314.37	29,349,330.95	34,338,717.22	40,176,299.14	16.40%
Laba / (Rugi) Tahun Berjalan	893,779	1,064,046	1,115,096	1,682,016	2,230,106	2,787,448	26.45%

Tabel 4. Proyeksi Rasio Keuangan 2021 - 2025

PT. ASTRA AGRO LESTARI RASIO KEUANGAN - FORECASTING PERIODE TAHUN 2020 S/D TANGGAL 31 DESEMBER 2025						
KETERANGAN	31-Dec-20	31/12/2021 F	31/12/2022 F	31/12/2023 F	31/12/2024 F	31/12/2025 F
Rasio Likuiditas						
Current Ratio	3.31	1.28	1.25	1.22	1.66	1.55
Quick Ratio	2.10	0.86	0.86	0.84	1.15	1
Rasio Solvabilitas						
DER	44.33%	47.85%	48.30%	47.91%	54.47%	55.45%
DAR	30.72%	32.36%	32.57%	32.39%	35.26%	35.67%
Rasio Profitabilitas						
NPM	4.75%	4.92%	4.48%	5.73%	6.49%	6.94%
ROA	3.22%	3.71%	3.81%	5.72%	7.20%	8.81%
ROE	4.64%	5.49%	5.65%	8.46%	11.13%	13.69%
Rasio Aktivitas						
Inventory Turnover	8.68	11.10	13.02	15.52	17.29	19.84
Receivables Turnover	13.53	13.57	14.26	15.42	16.44	17.83
Total Asset Turnover	0.68	0.75	0.85	1.00	1.11	1.27

Pada tabel 3 dan tabel 4 menunjukkan asumsi proyeksi keuangan dan rasio keuangan dari PT. Astra Agro Lestari selama 5 tahun mendatang. Dilihat dalam tabel bahwa diproyeksikan bahwa rata-rata pendapatan bersih dan laba rugi mengalami kenaikan walaupun tidak terlalu tinggi. Nilai ini karena antisipasi pasca pemulihan ekonomi setelah pandemi dan mulai naiknya harga jual serta permintaan pasar atas CPO di 5 tahun mendatang. Hal ini menandakan bahwa untuk 5 tahun kedepan perusahaan menjalankan kegiatan operasional dan bisnis secara optimal.

Menganalisa Valuasi Binis untuk melihat harga saham Perusahaan dengan menggunakan metode kuantitatif dan kualitatif, untuk kuantitatif menggunakan 3 metode, DCF, PBV, dan PER. Untuk Kualitatif menggunakan analisa Five Porter's Model, PESTLE, EFE & IFE, dan TOWS.

- Analisis Kuantitatif :

- I. Metode *Discounted Cash Flow* (DCF) yang berkonsep *Time Value Of Money*, dengan memperhitungkan seluruh arus uang mengalir di perusahaan. Berikut ini adalah penjelasan dan perhitungan dari metode *Discounted Cash Flow* :

- a. Menentukan nilai estimasi tingkat pertumbuhan ($Growth = ROE \times Retention Rate$)
- b. Nilai *Cost of Equity*, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor terhadap investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan. Metode yang banyak digunakan adalah dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), yang menerangkan secara eksplisit hubungan antara tingkat pengembalian risiko dari suatu asset.

Tabel 5. Hasil perhitungan *cost of equity*

Uraian	Nilai	Keterangan
Rf	7,25	Surat Utang Negara (SUN) 10 Thn di tahun 2020 (Pefindo, 2020)
Rm	12,75	Berdasarkan IHSG annual return sebesar (IDX)
Rm-Rf	5,5	
beta	0,87	Damodaran (beta industry agriculture)
Cost of Equity (%)	12,035	$Ke = Rf + B (Rm - Rf)$

- c. Menentukan nilai *Cost of Debt & WACC*, *cost of debt* diperoleh dengan menghitung presentase beban bunga dibandingkan dengan nilai rata-rata hitung berbunga antara tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. WACC adalah tertimbang biaya yang digunakan suatu Perusahaan untuk mendanai kebutuhan keuangannya.

Tabel 6. Hasil perhitungan WACC

	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	Average
WACC	19,72%	18,63%	19,57%	23,54%	20,75%	18,76%	20,16%

Dari nilai WACC setiap tahun maka didapatkan nilai rata-rata yang digunakan sebagai *discount rate* untuk menghitung *present value* dari FCFE, sebesar 20,16%

- d. Nilai Free Cash Flow to Equity, digunakan untuk mengukur potensi keuntungan bagi pemegang saham, penentuan kebijakan pembagian deviden, evaluasi struktur modal, dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Tabel 7 Hasil perhitungan FCFE

Keterangan	Realisasi 2020	2021 F	2022 F	2023 F	2024 F	2025 F
Net Income+D	893.779	1.064.046	1.115.096	1.682.016	2.230.106	2.787.448
Net Capital Expenditure	-	-	-	-	-	-
Net Working Capital	1.109.450	319.802	82.049	181.131	154.521	51.384
Net Debt Issued	-	-	-	-	-	-
	4.145.384	1.299.420	1.216.999	1.088.745	2.549.865	2.387.668
	537.840	748.236	249.337	3.122	1.390.556	370.414
FCFE	6.686.453	2.791.900	2.663.481	2.948.770	6.016.006	5.596.914

- e. Menilai *Terminal Value*, dengan mengasumsikan bahwa perusahaan akan terus bertumbuh dan berlangsung (*growth and going concern*). Asumsi yang digunakan untuk *stable growth* adalah sebesar nilai dari *cost of equit*.

Tabel 8. Hasil Perhitungan *Terminal Value*

	Realisasi 2020	2021 F	2022 F	2023 F	2024 F	2025 F	Terminal Value
FCFE	6.686.453	2.791.900	2.663.481	2.948.770	6.016.006	5.596.914	6.310.243,89

- f. Nilai intrinsik Perusahaan dihitung dengan pendekatan DCF untuk menilai sebuah perusahaan dengan memperhitungkan *terminal value* di akhir periode.

Tabel 9. Hasil perhitungan Penilaian Saham PT. AALI

Keterangan	Realisasi 2020	2021 F	2022 F	2023 F	2024 F	2025 F	Terminal Value
Total Free Cash Flow	6.686.453	2.791.900	2.663.481	2.948.770	6.016.006	5.596.914	6.310.243,89
Diskon Factor (WACC)	0,833	0,694	0,578	0,482	0,401	0,207	0,207
Present Value of FCFE	5.570.419	1.937.689	1.540.019	1.420.396	2.414.175	1.157.676	28.948.509
Total Present Value of FCFE	42.988.884						
Debt Value	759.876						
Equity Value	42.229.008						
Lembar Saham	1.925						
Intrinsic Value	21.937						
Harga Pasar	14.654	Undervalued					

Berdasarkan penilaian perusahaan berdasarkan metode FCFE perusahaan dikatakan *undervalued* sehingga menguntungkan bagi investor bila membeli saham perusahaan. Dalam melakukan suatu valuasi dapat memberikan dampak yang sensitif terhadap pengambilan keputusan investasi.

- II. Metode *Price to Book Value* (PBV) menilai harga saham dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku suatu perusahaan (*book value*). Nilai PBV yang mencapai diatas satu menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Berdasarkan perhitungan PBV dan BV dari PT AALI sebesar Rp. 17.577, hal ini bersifat *undervalued*.

Tabel 10. Perhitungan PBV AALI dengan insutri sejenis

		PBV					
	Realisasi 2020	2021 F	2022 F	2023 F	2024 F	2025 F	Average
AALI	1,23	1,09	1,21	1,25	1,30	1,33	1,23
LSIP	1,23	1,21	1,18	1,02	1,07	1,16	1,14
TAPG	1,58	1,22	1,28	0,95	1,09	1,18	1,22
SSMS	0,92	1,21	1,14	1,07	1,04	1,57	1,16

- III. Metode *Price to Earning Ratios* (PER), pada perhitungan PER posisi Perusahaan dibandingkan dengan Perusahaan sejenis lainnya. PER yang tinggi untuk investor mengindikasikan bahwa harapan dari investor atas saham bisa mendapat tingkat pengembalian yang tinggi. Berdasarkan perhitungan PER dan EPS dari PT AALI sebesar Rp. 25.909, hal ini berarti bahwa saham bernilai *undervalued* karena lebih tinggi dari harga saham yang diperdagangkan di pasar.

Tabel 11. Perhitungan PER AALI dengan insutri sejenis

		P/ER					
	Realisasi 2020	2021 F	2022 F	2023 F	2024 F	2025 F	Average
AALI	26,54	20,12	21,92	15,05	14,65	17,89	19,36
LSIP	20,60	18,70	19,89	12,68	18,78	23,21	18,98
TAPG	40,32	14,77	12,59	13,51	15,82	17,87	19,15
SSMS	19,98	13,21	17,87	20,98	18,78	19,78	18,43

- Analisa Kualitatif :
 - a. Berdasarkan analisa Five Porter's Model, PT AALI masih memiliki peluang yang cukup baik di dalam industri kelapa sawit. Hal ini terjadi karena masih tingginya permintaan sawit untuk pemenuhan beberapa industri dan sulitnya menemukan substitusi produk pengganti.
 - b. Berdasarkan analisa PESTLE, tingkat harga CPO masih dipengaruhi oleh mekanisme pasar sehingga perlu adanya intervensi pemerintah. Selain itu, perlu adanya pengembangan teknologi yang digunakan untuk meningkatkan kualitas dari produk kelapa sawit yang dihasilkan. Pemerintah juga telah menciptakan standarisasi sertifikat ISPO untuk tetap menjaga kualitas nilai CPO dan juga tetap memperhatikan keadaan lingkungan.

- c. Berdasarkan hasil analisis faktor internal dan eksternal dengan matriks IFE dan EFE di peroleh skor untuk IFE sebesar 3,55 dan EFE sebesar 2,775. Berdasarkan IE Matriks diatas, perseroan menempati posisi pada sel IV. Strategi yang dapat diambil dari posisi sel ini adalah Strategi *Growth and Build* berupa strategi intensif (*market penetration, market development* dan *product development*).
- d. Beberapa analisa strategi dari matriks TOWS adalah dengan meningkatkan tingkat efisiensi produksi, optimalisasi pasar domestik dan internasional, meningkatkan sistem TI untuk meningkatkan daya saing, menjaga tingkat produksi CPO, konsistensi pada kualitas produk, memanfaatkan masa kenaikan harga jual CPO ketika harga jual naik, serta memanfaatkan layanan pemerintah dalam mengurus aspek legalitas.

4. Pembahasan

Hasil dari analisis data kuantitatif dalam penelitian ini adalah nilai valuasi perusahaan yang diperoleh dari hasil *forecasting* laporan keuangan perusahaan tahun 2016 – 2020. Dimana hasil dari analisa ini memberikan jawaban pada rumusan masalah yang sudah di susun. Pada rumusan masalah pertama adalah keadaan kinerja perusahaan dalam 5 tahun terakhir nilainya masih fluktuatif, hal ini disebabkan karena naik turunnya harga jual CPO dan juga volume penjualan perusahaan. Rata-rata pertumbuhan *revenue* selama 5 tahun terakhir hanya sebesar 8,03%. Kenaikan di tahun 2020 terjadi karena melonjaknya harga jual CPO sedangkan volume penjualan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya karena adanya COVID-19. Hal ini juga mempengaruhi kenaikan rasio di tahun 2020.

Kedua, hasil dari proyeksi kinerja keuangan perusahaan 5 tahun mendatang (2021 – 2025) di proyeksikan mengalami peningkatan dari sisi *revenue* dan *net profit*. Kenaikan ini diasumsikan dari naiknya volume penjualan, nilai harga jual CPO, strategi ekspansi dan juga peran dari sub lini PT. Astra Agro Lestari. Hal ini dilihat dari total konsumsi domestik dan ekspor ke negara lain yang masih berada pada *growth period* yang diharapkan secara otomatis bisa mendorong profitabilitas perusahaan.

Ketiga, adalah kondisi nilai saham perusahaan dari perhitungan *valuation* menunjukkan bahwa harga saham perusahaan diperdagangkan pada harga yang lebih rendah dari nilai intrinsiknya. Harga saham Astra Agro Lestari pada 31 Desember 2020 diperdagangkan pada harga Rp 14.654/lembar saham, lebih rendah dibandingkan dengan *intrinsic value* hasil valuasi FCFE sebesar Rp 21.937/lembar saham. Kondisi ini dinilai dapat menguntungkan investor karena harga saham akan berpotensi naik hingga mencapai nilai intrinsiknya.

Keempat, nilai valuasi perusahaan berdasarkan metode DCF dengan pendekatan FCFE, didapatkan nilai intrinsik sebesar Rp. 21.937. Dengan memperhatikan asumsi, dan nilai intrinsik saham dari AALI, maka menurut pendapat penulis, Valuasi Bisnis dengan jumlah saham yang beredar sebanyak 192.468.333 adalah sebesar, Rp. 4.222.177.821.021. Berdasarkan hasil PBV dan PER Astra Agro Lestari dibandingkan dengan perusahaan dalam industri sejenis, dapat dikatakan baik karena memiliki nilai PBV dan PER yang tinggi yang mengindikasikan bahwa harapan dari investor atas saham ini mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi. Selain dari analisis data kuantitatif, dilakukan juga analisis kualitatif untuk mendukung strategi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Formulasi strategi yang diterapkan Astra

Agro Lestari guna mencapai tujuan jangka pendek dan jangka panjangnya adalah dengan cara memperluas jaringan ekspor penjualan, memberikan nilai tambah pada CPO agar memiliki nilai jual yang lebih tinggi, memanfaatkan IT untuk integrasi sistem dan juga meningkatkan strategi untuk menciptakan SDM yang handal.

5. Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini berdasarkan kinerja keuangan perusahaan selama 5 tahun terakhir masih fluktuatif terutama saat terjadinya pandemi namun secara keseluruhan berdasarkan perhitungan dari rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas masih dikatakan baik dengan rata-rata pertumbuhan *revenue* selama 5 tahun terakhir sebesar 8%. PT. Astra Agro Lestari juga berupaya menjaga nilai harga sahamnya guna menarik minat investor. Dalam 5 tahun kedepan, diperkirakan kinerja dan laporan keuangan dari PT. Astra Agro Lestari akan mengalami pertumbuhan, hal ini didukung dari strategi perusahaan untuk memperluas distribusi ekspor penjualan ke luar negeri. Dari analisis industri dapat disimpulkan bahwa prospek industri kelapa sawit di Indonesia masih sangat baik. Hal ini dilihat dari tingkat konsumsi minyak sawit domestik yang mulai mengalami kenaikan setiap tahunnya dan juga ekspor CPO ke luar negeri yang masih mengalami kenaikan setiap tahunnya.

Daftar Pustaka

- A Pearce II Jhon.Richard B. Robinson Jr. 2013.Manajemen Strategis : Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian, Terj. Nia Pramita Sari.Jakarta : Salemba Empat.
- Afriani, Emma dan Rusdayanti Asma. 2019. Analisis Valuasi Harga Saham dengan Price Earning Ratio, Free Cash Flow to Equity dan Free Cash Flow to Firm Pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 3 No. 2. Hal. 111-123. ISSN: 2597-467X.
- Agus Harjito dan Martono, 2017. Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan Keuda, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta.
- Almabekova, Olga, et all. 2018. Income Approach to Business Valuation: Russian Perspective. Zagreb International Review of Economics & Business, Vol. 21, No.2. DOI: 10.2478/zireb-2018-0017.
- Berk, Jonathan, Peter DeMarzo, Jarrad Harford. 2015. Fundamentals of Corporate Finance 3rd Edition. Prentice Hall
- Bodie, Kane, & Marcus. 2014. Investment. Ninth Edition. Singapore: Asia Global Edition.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2018. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1. Terjemahan oleh Novietha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Creswell, J. W., & Poth, C. N. 2018. Qualitative Inquiry and Research Design Choosing Among Five Approaches (4th Edition ed.). California: Sage Publishing.
- Damodaran, Aswath. 2012. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. New York: John Wiley & Sons Inc.
- David, Fred R. dan David, Forest R. 2017. Strategic Management concepts and cases A Competitive Advantage Approach. Sixtennth Edition. England. Pearson Education Limited.
- David, Fred, R. 2017. Strategic Management Manajemen Strategi Konsep Edisi 12. Jakarta. Salemba Empat.

- Dewi, Helena. 2020. Vauasi Bisnis Baru dan Optimal Capital Perusahaan Jasa Industri (MAKLON) Bagi UMKM Keripik Kemasan. (Studi Kasus : PT Krispindo). ULTIMA Accounting. Vol. 12. No. 2. ISSN: 2085-4595.
- Freddy Rangkuti. 2015. Analisis SWOT. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Hutauruk, Martinus Robert 2017. Akuntansi Perusahaan Jasa Aplikasi Program Zahir Accounting Versi 6. Jakarta Barat : Indeks
- Idam Faisal Rahman & Yunieta Anny Nainggolan. 2021. Valuation of PT Adaro Energy Tbk By Forecasting of Indonesian Coal Index Using Geometric Brownian Motion and Fiscal Impact of Indonesian Law 3 Year 2020. IEOM Society International. Bandung : Institut Teknologi Bandung.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2020. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta : Ikatan Akuntan Indonesia.
- Jogiyanto. 2014. Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10). Yogyakarta : BPFE.
- Kacaribu, Anton Adventus. 2020. Stock Valuation Analysis of Islamic Banks in Related to Forming Holding. Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol. 10. Jakarta : Universitas Pelita Harapan. E-ISSN: 2461-1182.
- Kasmir. 2013. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Kinasih, C.P., Hakam, M.S., & Nurtjahjono, G.E. 2014. Pengaruh Kompensasi Langsung dan Kompensasi Tidak Langsung terhadap Motivasi Kerja Karyawan, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 12, 4- 9.
- Martia, Dina Yeni, et all. 2018. Analisis Valuasi Saham PT. Semen Indonesia Tbk Dengan Metode Discounted Cash Flow (DCF). Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan. Vol. 1. No. 2. ISSN: 2622-6529.
- Martin, Luis Angel Guerras. Et al. 2011. The Evolution of Strategic Management Research : Recent Trends And Current Directions. BRQ Business Research Quarterly 17, 69 – 76.
- Permata et al, 2013. Penilaian Saham Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio dan Price Book (Studi Pada Saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2012). Jurnal Administraasi Bisnis, Malang : Universitas Brawijaya.
- Rani Rachmawati & Nila Firdausi Nuzula. 2018. Stock Valuation Using Free Cash Flow To Equity (FCFE) And Price Earning Ratio (PER). Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 57, No. 2. Malang : Universitas Brawijaya.
- Sheane,. 2019, Penilaian Nilai Wajar Saham PT Ciputra Development Tbk August 2019. Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan Vol 2 (No.3), Jakarta: Universitas Tarumanegara.
- Subramanyam, K.R. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta, CV.
- Sundjaja, Ridwan S dan Inge Barlian. 2007. Manajemen Keuangan Satu. Jakarta: Literata.
- Suryanto. 2016. Stock Valuation By Using Price Earning Ratio (PER) In Stock Index LQ45. Jurnal AdBispreneur Vol 1, No. 2. Bandung : Universitas Padjajaran.
- Wahyuningsih, Sri. 2018. Analisis Fundamental Saham di Sektor Asuransi (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia 2014-2017). Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, Vol.7, No.02. Kebumen: Universitas Putra Bangsa.
- Wingsarat, Wopada. 2021. Valuation of A Publicly Listed Company Using the Discounted Cash Flow Method On The Example Of S&P Syndicate PLC. Thesis. Thailand: Tallin University of Technology.