

**ANALISIS *TOP-DOWN* DALAM MENILAI HARGA WAJAR SAHAM
PT ASTRA AGRO LESTARI TBK (AALI)
PERIODE JANUARI 2007 – DESEMBER 2007**

Abstrak

Harga saham di BEI ditentukan oleh pelaku pasar antara lain permintaan dan penawaran (*supply-demand*) saham di pasar. Sehingga harga saham di BEI tidak mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Hal ini menimbulkan pertanyaan yaitu berapa harga wajar saham yang layak untuk membeli suatu saham.

Berita-berita di pasar diyakini mempengaruhi ekspektasi masyarakat terhadap harga saham yang akan datang. Berita-berita yang dianalisis meliputi perekonomian, industri global, regional maupun domestik hingga perusahaan itu sendiri (*top-down*). Metode yang dipakai dalam menilai harga wajar saham pada skripsi ini adalah Metode *Price Earning (P/E) Ratio* dan *Price to Book Value (PBV) Ratio*.

Perekonomian Indonesia tahun 2007 dipengaruhi oleh efek domino krisis *subprime mortgage* di AS yaitu depresiasi dolar AS, kenaikan harga minyak dunia, inflasi termasuk kenaikan harga *CPO* dunia. Kenaikan harga *CPO* disebabkan oleh peningkatan permintaan *CPO* akibat dari kenaikan harga kacang kedelai sebagai produk substitusi *CPO* dan kenaikan harga minyak bumi terkait dengan alternatif *biodiesel* sebagai bahan bakar. Dalam meresponi kenaikan harga *CPO*, Pemerintah mengeluarkan kebijakan fiskal yaitu menaikkan HPE *CPO* sebesar 14%, tarif PE *CPO* secara progresif. Upaya untuk meringankan beban masyarakat miskin akibat naiknya harga minyak goreng, pemerintah memberikan bantuan subsidi sebesar Rp 325 miliar. Sedangkan dalam upaya menekan laju inflasi Pemerintah menaikkan *BI Rate* menjadi 8,25%. Dalam industri kelapa sawit, Indonesia berada pada posisi sebagai produsen terbesar *CPO* yaitu 46% dari total produsen dunia. PT Astra Agro Lestari Tbk (“Perusahaan”) sebagai salah satu produsen *CPO* di Indonesia menambah lahan sawit sebesar 17.284 hektar dengan penambahan produksi sebesar 13.128 ton pada tahun 2007. Peningkatan produksi sawit terjadi pada akhir tahun sehingga inventori perusahaan banyak dan penjualannya *ter-carry over* ke tahun 2008. Walaupun demikian Perusahaan membukukan kenaikan laba yang tinggi yaitu 150,6% dan kenaikan harga saham sebesar 118,75% dari tahun lalu. Dengan Hasil penilaian harga wajar saham AALI yang dilakukan penulis adalah Rp 22.312 / lembar dengan metode *P/E Ratio* dan Rp 15.213 / lembar dengan metode *PBV Ratio*. Sebagai tambahan, dari g $ROE_{2006-2007}$ 28,66% dan k_s 42,08% Perusahaan dihitung harga wajar saham secara sederhana yaitu masing-masing Rp 18.052 / lembar dan Rp 18.186 / lembar. Harga pasar saham AALI per 28 Desember 2007 adalah Rp 28.000. / lembar. Maka harga pasar saham AALI *overpriced* atau terlalu tinggi.

Melalui penilaian harga wajar saham di atas, penulis menyarankan untuk *hold* atau *sell* untuk *investor* yang sudah mempunyai saham AALI. Sedangkan yang belum mempunyai saham AALI sebaiknya tidak membeli saham terlebih dahulu.

Kata kunci : AALI, *top-down*, *P/E Ratio*, *PBV Ratio*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yesus Kristus karena atas berkat dan kebaikan-Nyalah skripsi ini dapat diselesaikan tepat pada waktunya.

Penulisan skripsi dengan judul **ANALISIS *TOP-DOWN* DALAM MENILAI HARGA WAJAR SAHAM PT ASTRA AGRO LESTARI TBK (AALI) PERIODE JANUARI 2007—DESEMBER 2007** ini merupakan karya ilmiah yang disusun penulis sebagai salah satu syarat kelulusan dalam jenjang pendidikan Strata-1 (S1) pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi di BINUS UNIVERSITY, Jakarta.

Penulis berusaha semaksimal mungkin dalam menyelesaikan skripsi ini agar dapat berguna bagi para pembaca, namun penulis juga menyadari akan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis sehingga memungkinkan skripsi ini terdapat kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun untuk mengarahkan skripsi ini kearah kesempurnaan.

Selama proses penyusunan skripsi ini banyak pihak-pihak yang memberikan dukungan, bantuan, nasehat dan saran kepada penulis. Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih atas kesempatan dan waktu yang telah diberikan hingga diselesaikannya skripsi ini. Adapun pihak-pihak tersebut adalah :

1. Kedua orangtua, saudara kembar dan keluarga tercinta yang telah sangat mendukung dan mencurahkan segenap kasih sayang.
2. Prof. Dr. Gerardus Polla, M.App.Sc selaku Rektor *Binus University*.
3. E.A. Kuncoro, S.E, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi *Binus University*.

4. Ersa Tri Wahyuni, SE., M.Acc selaku Ketua Jurusan Akuntansi *Binus University*.
5. Rindang Widuri, S.Kom., MM selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi *Binus University*.
6. Bapak Iswandi, SE., Ak., MM selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan pemikirannya untuk memberikan bimbingan.
7. Pimpinan dan staf PT Bursa Efek Indonesia, yang telah memberikan kesempatan dan bantuan kepada penulis untuk melakukan penelitian dan memberikan informasi serta data yang diperlukan berkenaan dengan penulisan skripsi ini.
8. Albert Juanda, Danny Setiwan dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu dalam skripsi ini.

Semoga Tuhan senantiasa melimpahkan berkat-Nya kepada kita semua.

Akhir kata, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Jakarta, 13 Agustus 2008

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul Luar	
Halaman Judul Dalam	i
Tanda Persetujuan Skripsi	ii
Halaman Persetujuan <i>Hard Cover</i>	iii
Pernyataan Dewan Penguji	iv
Abstrak	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Grafik	xv
Daftar Lampiran	xvi
Bab I : PENDAHULUAN	
I.1 Latar Belakang Penelitian	1
I.2 Ruang Lingkup Penelitian	4
I.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
I.4 Metode Penelitian	5
I.5 Sistematika Pembahasan	6
Bab II : LANDASAN TEORI	
II.1 Akuntansi, Laporan Keuangan Dan Pemakai Laporan Keuangan	7
II.1.1 Pengertian Akuntansi	7

II.1.2	Pengertian Laporan Keuangan	8
II.1.3	Pemakai Laporan Keuangan	9
II.1.4	Hubungan Akuntansi, Laporan Keuangan Dan Pemakai Laporan Keuangan	12
II.2	Pasar Modal	13
II.3	Saham	14
II.3.1	Jenis Saham	14
II.3.2	Karakteristik Saham Biasa	16
II.3.3	Keuntungan Membeli Saham	17
II.3.4	Resiko Investasi Saham Biasa	18
II.4	Indeks Harga Saham	19
II.4.1	Pengertian dan Fungsi Indeks Harga Saham	20
II.4.2	Jenis-jenis Indeks Harga Saham	20
II.5	Analisis <i>Top-Down</i>	21
II.5.1	Perekonomian	21
II.5.2	Industri	24
II.5.3	Analisis Perusahaan	24
Bab III	: PROSES PENGUMPULAN DATA	
III.1	PT Astra Agro Lestari Tbk	30
III.1.1	Sejarah Singkat	30
III.1.2	Profil Perusahaan	31
III.1.3	Struktur Organisasi	32
III.1.4	<i>Corporate Action</i>	34
III.1.5	Pemegang Saham	34

III.1.6 Bidang Usaha	35
III.2 Metodologi Penelitian	35
III.2.1 Metodologi Pengumpulan Data	35
III.2.2 Metode Analisis Data	35
III.2.3 Metode Penyajian Data	36
III.3 Variabel Penelitian	36
BAB IV : PEMBAHASAN	
IV.1 Perekonomian	38
IV.1.1 Kebijakan Fiskal	38
IV.1.2 Kebijakan Moneter	41
IV.2 Industri	42
IV.2.1 <i>Supply-Demand</i> Minyak Nabati Dunia	43
IV.2.2 Pasar <i>CPO</i> Nasional Dan Regional	47
IV.2.3 Pasar <i>CPO</i> Di Indonesia	48
IV.2.4 Perkembangan Harga Jual <i>CPO</i>	49
IV.3 Perusahaan	
IV.3.1 Lahan	50
IV.3.2 Produksi	50
IV.3.3 Penjualan	51
IV.3.4 Perkembangan Usaha Tahun 2008	53
IV.3.5 Perkembangan Harga Saham AALI	54
IV.3.6 Penilaian Harga Wajar Saham	56
BAB V : SIMPULAN DAN SARAN	62
V.1 Simpulan	62

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR PUSTAKA

SURAT KETERANGAN PENELITIAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	<i>Corporate Action</i> PT Astra Agro Lestari Tbk	34
Tabel 3.2	Pemegang Saham PT Astra Agro Lestari Tbk	34
Tabel 3.3	Variabel Penelitian	37
Tabel 4.1	HPE <i>CPO</i> berdasarkan Peraturan Menteri Perdagangan No. 24/M-DAG/Per/6/2007 berlaku melalui 10 Juni s.d. 9 Juli 2007	39
Tabel 4.2	PE <i>CPO</i> berdasarkan Keputusan Menteri Perekonomian Yang berlaku mulai 15 Juni 2007	39
Tabel 4.3	PE Turunan <i>CPO</i> berdasarkan Keputusan Menteri Perekonomian yang berlaku mulai 15 Juni 2007	40
Tabel 4.4	Tarif PE <i>CPO</i> secara progresif yang berlaku mulai September 2007	40
Tabel 4.5	<i>Soybean OilPrice (US\$ per Metric Ton)</i>	44
Tabel 4.6	Produksi, Ekspor dan Konsumsi <i>CPO</i> di Indonesia Tahun 2007	48
Tabel 4.7	Luas Perkebunan Sawit PT Astra Agro Lestari Tbk Tahun 2007 dan 2006	50
Tabel 4.8	Produksi Sawit PT Astra Agro Lestari Tbk Tahun 2007 dan 2006	51
Tabel 4.9	Volume Penjualan <i>CPO</i> PT Astra Agro Lestari Tbk Tahun 2007 dan 2006	52

Tabel 4.10	Penjualan, Laba Bersih dan Laba Per Saham PT Astra Agro Lestari Tbk Tahun 2007 dan 2006	52
Tabel 4.11	Rencana kerja PT Astra Agro Lestari Tbk Tahun 2008	53
Tabel 4.12	Harga Saham Terendah dan Tertinggi AALI Tahun 2007	55
Tabel 4.14	Volume Perdagangan Saham AALI Terendah dan Tertinggi Tahun 2007	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Hubungan Akuntansi, Laporan Keuangan dan Pemakai Laporan Keuangan	12
------------	---	----

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1	Produksi Minyak <i>CPO</i> Dunia Tahun 2007	48
Grafik 4.2	Perkembangan Harga Jual <i>CPO</i> di Indonesia	49
Grafik 4.3	Perkembangan Harga Saham AALI	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 4.1 Tabel <i>Major Vegetable Oils: World Supply and Demand Distribution (in Million Metric Tons)</i>	L1
Lampiran 4.2 Tabel <i>Palm Oil : World Supply and Distribution (Thousand Metric Tons)</i>	L2
Lampiran 4.3 Tabel <i>Soybean Oil: World Supply and Distribution (Thousand Metric Tons)</i>	L3
Lampiran 4.4 Tabel Harga Jual <i>CPO</i> di Indonesia Tahun 2007	L4
Lampiran 4.5 Laporan Keuangan Konsolidasi PT Astra Agro Lestari Tbk Tahun 2007 dan 2006	L5
Lampiran 4.6 Perhitungan <i>Beta (β)</i> dan <i>Market Return (R_m)</i> Tahun 2007	L6
Lampiran 4.7 Perhitungan <i>Risk-free Rate (R_f)</i> Tahun 2007	L7
Lampiran 4.8 Laporan Keuangan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk.	L8
Lampiran 4.9 Laporan Keuangan PT Sinarmas Agro Resources and Technology Tbk	L9
Lampiran 4. 10 Laporan Keuangan PT Sampoerna Agro Tbk	L10