



VALUASI EMITEN SAHAM PT SUMBER ALFARIA TRIJAYA (AMRT) TAHUN 2023 DENGAN MENGGUNAKAN METODE *DISCOUNTED CASH FLOW*

Abdul Rahman Iskandar

Politeknik Keuangan Negara STAN

E-mail : 4112220002_abdul@pknstan.ac.id

INFORMASI ARTIKEL	ABSTRAK
File Diterima: [10 Juli 2023]	<i>The purpose of this study is to review the value of shares that will provide the information to investors and debtors related to the selected company and reduce the risk of investment losses. The company that will be analyzed is PT Sumber Alfaria Trijaya (Alfamart) in 2023 which is one of the largest company in the retail sector that is going concern to lead the market for mini-markets in Indonesia. Based on the research results, it can be concluded that AMRT's share value is currently undervalued and we recommends to buy shares from AMRT because in the future it is projected that the share value will rise to market fair value.</i>
Revisi: [20 September 2023]	
Diterima: [16 Oktober 2023]	
Kata Kunci: Penilaian Bisnis, Penilaian Saham, Penilaian Pendekatan Pendapatan, Discounted Cash Flow	

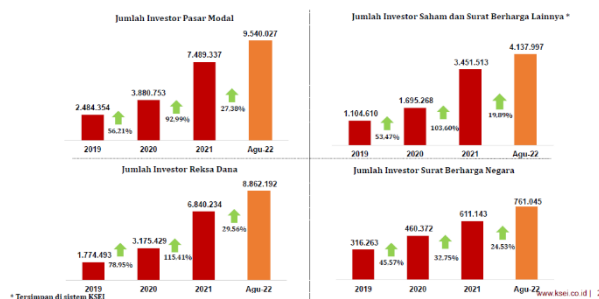
Penelitian ini memiliki tujuan untuk meninjau nilai saham yang akan memberikan arahan bagi investor maupun debitur terkait dengan perusahaan yang dipilih serta menurunkan resiko kerugian investasi. Adapun perusahaan yang akan dianalisa ialah PT Sumber Alfaria Trijaya (Alfamart) pada tahun 2023 yang merupakan perusahaan besar di bidang retail yang *going concern* memimpin pasar untuk usaha minimarket di Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa bahwa nilai saham AMRT saat ini *undervalued* dan merekomendasikan untuk membeli (*buy*) saham dari AMRT dikarenakan dimasa yang akan datang diproyeksikan nilai saham akan naik ke nilai wajar.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pandemi Covid-19 yang terjadi selama 3 tahun terakhir menuntut masyarakat untuk melakukan segala aktivitas di rumah. Segala pekerjaan pun dilaksanakan dengan sistem digital atau online. Dikarenakan hal tersebut masa pandemi Covid-19 meningkatkan jumlah investor pasar modal berkaitan dengan naiknya popularitas saham di media sosial yang dapat menjanjikan keuntungan tanpa keluar rumah (Karatri, dkk. 2021). Peningkatan total investor di pasar modal ditunjukkan pada gambar:

Gambar 1. Peningkatan Jumlah Investor Pasar Modal



Sumber: Statistik Pasar Modal Indonesia Tahun 2021

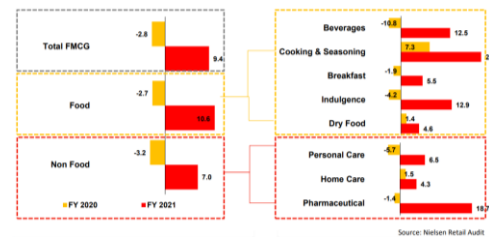
Berdasarkan dari gambar 1 dapat dijelaskan bahwa terjadi peningkatan jumlah investor pasar modal setiap tahunnya dari 2019 hingga bulan Agustus 2022. Tahun 2022 yang baru diperoleh datanya sampai bulan Agustus sudah meningkat sampai dengan 27,38%. Hal tersebut menunjukkan adanya pandemi Covid-19 ini tidak menurunkan antusias investor dalam berinvestasi di pasar modal.

Secara umum, kita mengenal dua teknik dalam menentukan saham yang akan dibeli, yaitu Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal. Analisis Fundamental adalah analisa untuk jangka panjang atau sering digunakan oleh para investor dan Analisis Teknikal untuk trading dan para trader. Analisa fundamental saham menjadi bagian penting yang perlu dipelajari para investor pemula. Melalui analisis yang dilakukan akan memberikan informasi saham dari sebuah perusahaan tersebut sehat atau tidak (Della Herlita Putri, Rustam, 2015).

Analisis fundamental merupakan metode analisis saham dengan menganalisa data-data atau informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan, umumnya laporan keuangan menjadi sumber utama dalam analisis ini termasuk penggunaan rasio-rasio saham seperti laba per lembar saham atau Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan lain-lain (Fakhrudin & Hendy, M, 2008).

Urgensi dari Penelitian ini adalah tinjauan nilai saham akan memberikan arahan bagi investor maupun debitur terkait dengan perusahaan yang dipilih serta menurunkan resiko kerugian investasi. Adapun perusahaan yang akan dianalisa ialah PT Sumber Alfaria Trijaya (Alfamart) yang merupakan perusahaan besar di bidang retail yang going concern memimpin pasar untuk usaha minimarket di Indonesia (Paparasi Publik PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk, 2022).

Gambar 2. Growth by Departement 2020-2021



Sumber: Paparasi Publik PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk

Alasan memilih bidang retail adalah dikarenakan pada masa awal pandemic tahun 2020 sampai dengan 2021 Departemen Makanan bertumbuh lebih baik dari sektor non makanan. Adapun alasan memilih emiten didasari dari perusahaan yang berada di antara masyarakat yaitu retail minimarket. PT Sumber Alfaria Trijaya merupakan market leader dari sektor retail minimarket jumlah gerai terbanyak sebanyak 16.492. Indomaret yang memiliki gerai lebih banyak dan merupakan rival dari Alfamart bukan merupakan perusahaan yang ada di bursa saham, maka dari itu dipilih emiten PT Sumber Alfaria Trijaya.

Gambar 3. Jumlah Gerai Retail 2021

Description	Store Number		
	Jan 2021	Dec 2021	Variance
ALFAMART	15.532	16.492	960
ALFAMIDI	1.808	1.999	191
ALFAMIDI SUPER	25	32	7
LAWSON	68	65	(3)
DAN+DAN	212	223	12
CIRCLE K	371	348	(23)
INDOMARET	18.149	19.472	1.323
FARMER MARKET	35	50	15
SUPERINDO	182	200	18
RANCH MARKET	18	19	1

Sumber: Paparasi Publik PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui Nilai saham PT Sumber Alfaria Trijaya (Alfamart) berdasarkan penilaian menggunakan pendekatan *Discounted Cash Flow* di awal tahun 2023 serta memberikan informasi dan proyeksi kepada calon investor/investor mengenai keputusan menjual atau membeli saham PT Sumber Alfaria Trijaya. Penelitian ini dilakukan terhadap PT Sumber Alfaria Trijaya beserta Anak perusahaannya atas saham yang akan diproyeksikan di akhir tahun 2022.

2. KERANGKA TEORI

2.1. Pengertian Saham

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (PT. Bursa Efek Indonesia, 2018).

Definisi saham menurut Darmadji dan Fakhurddin (2012:5) adalah sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Perusahaan yang akan menjual saham nya, akan dipertemukan dengan calon investor oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain berfungsi mempertemukan antara pihak perusahaan dengan investor, BEI juga berfungsi menjaga ketertiban dan keberlangsungan aktivitas pasar saham, sehingga dapat dikatakan BEI adalah pihak yang bertanggung jawab penuh dalam mengelola pasar modal di Indonesia baik yang konvensional maupun syariah.

2.2. Analisis Teknikal dan Analisis Fundamental

Analisis saham merupakan penilaian saham dari beberapa aspek untuk melihat perkembangan saham perusahaan tertentu di masa mendatang. Terdapat dua pendekatan yang sering dilakukan untuk menganalisis harga saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Sharpe, 1997). Analisis Fundamental pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan, dimana proses ini sering juga disebut sebagai analisis perusahaan (company analysis), sementara itu analisis teknikal merupakan studi yang dilakukan untuk mempelajari berbagai kekuatan yang berpengaruh dipasar saham dan implikasi pada harga saham (Mafula, Lili Choirotul, 2015).

Dalam kaitannya dengan analisis, analisis fundamental lebih banyak digunakan oleh para investor dibanding dengan teknikal, karena analisis fundamental dianggap memiliki perhitungan yang lebih mudah dipahami dan informasi yang diperoleh lebih akurat dengan melihat kondisi perusahaan tersebut (Fajar Fuady, 2014).

2.3. Valuasi Saham

Menurut Keown, penilaian harga wajar saham adalah proses membandingkan nilai riil suatu saham dengan harga yang berlaku di pasar dengan memperhatikan faktor fundamental (Ivalandari, 2010). Sedangkan menurut Porman (2008), penilaian saham (valuasi) adalah nilai sekarang (present value) dari arus kas imbal hasil yang di harapkan (expected cash flows). Dengan kata lain, hal yang melatarbelakangi value sebagai penyebab dilakukannya investasi adalah bahwa suatu aset dibeli atas dasar expected cash flows dari aset tersebut di masa yang akan datang.

Perhitungan nilai suatu aset (valuasi) dapat dilakukan dengan berbagai pendekatan. Meskipun pendekatan valuasi yang ada bersifat kuantitatif, namun dalam prosesnya tetap membutuhkan opini dari penilai/appraiser. Tujuan utamanya adalah untuk memilih saham yang overvalued dan undervalued. Untuk mengetahui berapa nilai wajar suatu saham dari sebuah perusahaan, dapat menggunakan analisis fundamental baik melalui pendekatan dari atas ke bawah (top-down approach) ataupun sebaliknya, yaitu bottom-up approach (Atmaji, RASD, 2013)

2.4. Discounted Cash Flow

Valuasi saham dengan menggunakan metode Discounted Cash Flow (DCF) adalah metode valuasi saham yang menggunakan konsep time value of money. Metode ini memperhitungkan seluruh Cash Flow yang mengalir di perusahaan yaitu laba perusahaan dan deviden (Wijayanti, N.W, 2020) Konsep time value of money dapat di terapkan dalam menghitung harga pasar wajar saham dengan cara mengestimasi harga saham di masa depan atau future value dengan mempertimbangkan pertumbuhan pendapatan, dividen, arus kas, dan factor makro lainnya. Kemudian nilai di masa depan didiskontokan pada tingkat bunga pengembalian tertentu untuk mendapatkan nilai sekarang yaitu harga wajar saham (Wira, 2014:142).

3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variable atau lebih. Dengan penelitian asosiatif ini maka akan dapat dibangun teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Dalam judul penelitian ini, penelitian menjelaskan proyeksi valuasi saham emiten PT Sumber Alfaria Trijaya.

3.2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan Penelitian Kuantitatif yang dilakukan adalah penelitian yang berusaha untuk menuturkan pemecahan masalah yang ada sekarang berdasarkan

data-data, menyajikan data, menganalisis dan menginterpretasi data. Cholid Narbuko et al (2016). Analisis ini dilakukan untuk mengetahui nilai wajar harga saham perusahaan dengan menggunakan metode Discounted Cash Flow (DCF) dengan mempertimbangkan rasio rasio keuangan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya tahun 2019-2022.

3.3. Data dan Jenis Data

Dalam suatu penelitian harus disebutkan dari mana data diperoleh sebagaimana yang dinyatakan oleh (Arikunto 2002:129). Data adalah sekumpulan informasi, fakta-fakta, atau simbol-simbol yang menerangkan tentang keadaan objek penelitian. Sedangkan data yang sudah didapat yaitu: Data Sekunder

Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (Indriantoro dan Supomo, 1999: 147). Sumber data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari pihak intern maupun ekstern perusahaan yang dapat dilihat dari kondisi peers (*Indomaret, Superindo, Ranch, dll.), literatur-literatur dan penelitian terdahulu, serta informasi mengenai Industri dan Ekonomi Makro yang mendukung penelitian ini.

4. HASIL PENELITIAN

4.1. Deskripsi Bisnis AMRT

Didirikan pada tahun 1989, bisnis utama AMRT adalah distribusi ritel produk konsumen melalui pengoperasian jaringan minimarket dan layanan waralaba di bawah merek andalannya Alfamart. AMRT berfokus pada perdagangan ritel dan layanan pada barang-barang konsumen yang bergerak cepat (FMCG) termasuk bahan makanan, makanan segar dan beku, perawatan rumah, perawatan pribadi, mainan dan voucher. Selain bisnis utama, AMRT juga bergerak dalam perdagangan grosir berdasarkan biaya atau kontrak. Gerainya tersedia di berbagai wilayah di Indonesia, terkonsentrasi di pulau Jawa. Brand AMRT sendiri antara lain Alfamidi, Alfamidi Super, Midi Fresh, Lawson dan Dan+Dan melalui anak perusahaan masing-masing.

AMRT berupaya meningkatkan penjualan di gerainya sendiri dan jaringan waralabanya. Perseroan membuka peluang bagi investor untuk berinvestasi melalui pembukaan jaringan waralaba. Keuntungan yang didapat perusahaan dengan model bisnis franchise adalah perusahaan dapat berkembang dengan cepat dengan biaya dan resiko yang rendah.

AMRT hingga tahun 2021 mengoperasikan 16.492 gerai Alfamart, 32 jaringan operasional tersebar di seluruh Indonesia dan lebih dari 1.200 gerai beroperasi di luar

negeri (Filipina). Didukung oleh lebih dari 100.000 karyawan, lebih dari 400 pemasok, mitra dengan lebih dari 4.000 gerai waralaba, dan enam anak perusahaan, AMRT hampir menguasai seluruh lini ritel di Indonesia. Memiliki Alfamart sebagai bisnis inti utama, mereka juga memiliki MIDI untuk distribusi ritel produk konsumen lainnya, distribusi ritel alat kesehatan oleh SIL, perusahaan investasi dengan ARA, STL dengan distribusi ritel produk konsumen melalui internet, GLI dengan administrasi program loyalitas, dan menyediakan transportasi dan pengiriman barang dengan SWS. Kepemilikan tidak langsung AMRT melalui MIDI dengan LWS dengan Lawson sebagai distribusi Ritel produk konsumen, dan kepemilikan tidak langsung melalui SIL dengan SML di apotek.

4.2. Saham AMRT

Saham AMRT memiliki historis yang sangat baik dengan pertumbuhan yang positif selama 10 tahun terakhir. Nilai Saham AMRT per 31 Desember 2022 berdasarkan bursa saham adalah sebesar Rp2.650,00 namun nilai ini belum tentu mencerminkan nilai yang seharusnya maka dari itu perlu disesuaikan dengan faktor pasar industri, ekonomi makro, dan factor pasar lainnya untuk mengetahui nilai sesungguhnya dari emiten tersebut. Adapun performa saham dari AMRT selama 10 tahun terakhir adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Performa Saham AMRT 2013-2022

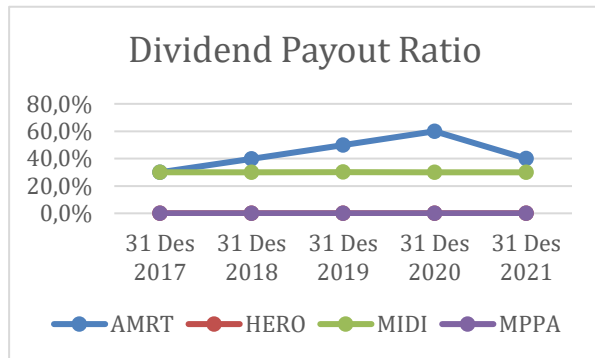
Tanggal	Harga Saham Akhir Tahun	Net	%Chg	Harga Saham Awal Tahun	Low	High
31-Dec-2022	2.650	+1.435	+118%	1.230	1.020	3.090
31-Dec-2021	1.215	+415	+52%	810	740	1.550
31-Dec-2020	800	-80	-9%	870	615	950
31-Dec-2019	880	-55	-6%	935	790	1.080
31-Dec-2018	935	+325	+53%	630	525	980
31-Dec-2017	610	-15	-2%	625	500	750
31-Dec-2016	625	+45	+8%	580	476	640
31-Dec-2015	580	+80	+16%	490	450	630
31-Dec-2014	500	+50	+11%	450	428	635
31-Dec-2013	450			511	430	800

Sumber : refinitiv.com(2023)

4.3. Performa Saham (DPR Ratio)

Tujuan dari Investasi adalah tentu saja untuk mendapatkan pengembalian atas uang yang diinvestasikan. Bentuk dari pengembalian atas investasi tersebut adalah berupa Dividen yang dapat dilihat dan diukur dari Dividend Payout Ratio (DPR) seperti berikut:

Grafik 4.5 Dividend Payout Ratio



Sumber : Diolah oleh peneliti ; refinitiv.com(2023)

Dari grafik tersebut dapat dilihat bahwa AMRT dan MIDI setiap tahun memberikan dividend kepada para investor. Akan tetapi tahun 2021 terdapat penurunan pada dividend payout ratio pada AMRT yang dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan layak tidaknya saham AMRT.

4.4. Asumsi – Asumsi Penilaian

Dalam melakukan Valuasi atas saham menggunakan Discounted Cash Flow (DCF) diperlukan asumsi – asumsi fiskal yang membatasi dan dijadikan sebagai pedoman dalam melakukan penilaian antara lain:

4.4.1. Proyeksi Arus Kas Bersih (FCFF)

Proyeksi Arus Kas Bersih didapatkan dari estimasi data historis laporan arus kas keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya tahun 2013 s.d. tahun 2022 memperhitungkan pertumbuhan dengan metode average growth rate sebesar 39%. Rincian perhitungan dapat dilihat pada lampiran 3.

4.4.2. Proyeksi Arus Kas (Terminal Value)

Arus Kas diproyeksikan dari tahun 2023 sampai dengan 2026 lalu setelah itu diproyeksikan sampai dengan jangka waktu yang tak terhingga (Terminal Value). Jangka waktu proyeksi memperhitungkan kondisi ekonomi makro dan ekonomi Indonesia dimana sampai 2026 akan ada pemilu serta perpindahan ibu kota baru. Setelah tahun 2026 baru diproyeksikan menjadi tak terhingga dikarenakan perusahaan PT Sumber Alfaria Trijaya diestimasikan sudah stabil dan going concern. Discount Factor (Cost of Equity) merupakan biaya dari laba yang ditahan yang mencerminkan pengembalian atas kepemilikan saham. Houston (2001). Ada beberapa pendekatan yang dapat dilakukan salah satunya dengan menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM). Menurut McKinsey dalam melakukan

perhitungan CAPM ada tiga variabel mendominasi yaitu risk free rate, risk premium, dan beta.

Dalam menggunakan model CAPM ini cost of equity adalah sebesar tingkat bunga bebas resiko (risk free rate) ditambah dengan risk premium untuk menutup risiko investasi tersebut. Sedangkan untuk variable beta merupakan risiko suatu investasi yang disumbangkan terhadap risiko portfolio semua saham dipasar.

Sehingga terbentuk rumus cost of of equity dengan menggunakan CAPM menurut Mc Kinsay adalah sebagai berikut:

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) E$$

dimana

K_e = biaya modal sendiri (*cost of equity*)

R_f = tingkat bunga bebas resiko (*risk free rate*)

R_m = tingkat pengembalian pasar (*market rate of return*)

Cost Of Equity		
R_f	7,0829%	Risk Free (phei.co.id ;2022)
ERP	9,23%	
β	0,45	Retail (Food & Groceries)
$R_e (R_f + (\beta \times ERP))$	11,2364%	Cost of Equity

4.5. Valuasi Saham (Metode DCF)

4.5.1. Perhitungan Estimasi Arus Kas Bersih (FCFF)

Arus Kas bersih historis untuk AMRT tahun 2013 s.d. 2021 yang secara rinci dapat dilihat dalam lampiran 1 memiliki pertumbuhan sebesar 39% dengan menggunakan metode CAGR adapun estimasi dari FCFF yang diperhitungkan untuk perhitungan DCF adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 FCFF Estimated 2022-2027

2021	1.753.698.000
2022E	2.437.640.220
2023E	3.388.319.906
2024E	4.709.764.669
2025E	6.546.572.890
2026E	9.099.736.317
2027E	12.648.633.481
Terminal Year	17.581.600.538

Sumber : Diolah oleh peneliti ; refinitiv.com(2023)

4.5.2. Perhitungan Nilai Kini Estimasi Arus Kas Bersih (FCFF)

Arus kas bersih (FCFF) yang telah diestimasikan harus dibawa ke masa kini dengan mendiskontokan nilai yang diestimasikan dimasa depan dengan tingkat diskonto/ tingkat pengembalian. Diketahui bahwa tingkat diskonto yang dipakai berdasarkan perhitungan

metode CAPM adalah sebesar 11,2364%. Berikut adalah perhitungan Present Value dari FCFF:

Tabel 4.3 PV FCFF 2023-2027

Discount Factor	11,24%	CAPM
Growth	3,85%	Rata-rata Inflasi 10 Tahun terakhir (BI)
Tahun	n	PV FCFF
2022	0	2.437.640.220
2023F	1	3.769.167.063
2024F	2	5.828.021.803
2025F	3	9.011.497.121
2026F	4	13.933.901.262
2027F	5	21.545.099.752
Terminal Year		237.910.697.405
Nilai Wajar Perusahaan		Rp294.436.024.627

Sumber : Diolah oleh peneliti ; refinitiv.com(2023)

4.5.3. Perhitungan Nilai Wajar Perlembar Saham

Setelah mengetahui Nilai Total dari FCFF terdiskonto yang merupakan representasi dari nilai wajar saham secara total. Maka langkah selanjutnya adalah mencari nilai per lembar saham dari AMRT dengan cara membagi nilai total dengan jumlah saham yang beredar. Dengan kesimpulan sebagai berikut:

Tabel 4.4 Kesimpulan Penilaian

	Nilai	Keterangan
Nilai Wajar	Rp294.436.024.627	Perhitungan Peneliti
Jumlah Saham yang beredar	83.975.900	Refinitiv.com
Nilai Wajar per lembar saham	3.506	+32%
Nilai Saham saat ini	2.650	Buy dikarenakan <i>undervalued</i>

Sumber : Data diolah Peneliti

Dari hasil perhitungan menggunakan DCF didapatkan kesimpulan bahwa harga saham perlembarannya adalah sebesar Rp3.506,00 naik sebesar 32% dari harga yang sekarang yaitu Rp2.650,00 artinya harga saham saat ini undervalued maka dari itu diputuskan untuk membeli saham AMRT.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat ditarik kesimpulan terkait tinjauan finansial dan valuasi emiten saham sebagai berikut:

- Tinjauan rasio Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan performa AMRT yang baik dan menunjukkan bahwa emiten AMRT merupakan market leader di industry retail. Maka dari itu dapat dipertimbangkan untuk menjadi salah satu emiten yang dapat dijadikan tempat untuk menempatkan investasi.
- Hasil dari perhitungan nilai wajar pasar saham dengan metode Discounted Cash Flow (DCF) menunjukkan bahwa nilai pasar wajar pasar saham adalah sebesar Rp3.506,00 naik sebesar 32% dibandingkan nilai saham saat ini yaitu Rp2.650,00.
- Nilai pasar wajar yang lebih besar dari nilai saham saat ini menunjukkan bahwa nilai saat ini undervalued yang dapat diartikan trend selanjutnya kemungkinan akan mengalami bearish(*trend nilai saham akan semakin naik). Maka dari itu peneliti memutuskan untuk membeli (buy) saham dari AMRT dikarenakan dimasa yang akan datang diproyeksikan nilai saham akan naik ke nilai wajar.

DAFTAR PUSTAKA

1. Buku dan atau Sumber Lainnya

- Atmaji, Rachma Ayu Sukmaningrum Dwi. 2013. Analisis Fundamental dalam Valuasi Saham Perdana PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk. Jurnal Ilmiah Mahasiswa DEB universitas Brawijaya. Volume 1 Nomor 2
- Budiman, Rachmat., dan Darmawan, Ari. 2018. *Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan dengan menggunakan Metode Discounted Cash Flow dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti di BEI Periode 2012-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol.63 No.1. Page 122-129.
- Darmadji, T dan H. M. Fakhruddin. 2012. Pasar Modal di Indonesia, Edisi 3, Salemba Empat. Jakarta.
- Della Herlita Putri, Rustam Hidayat, Maria Goretti WI Endang NP. (2015) "Penggunaan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan PER". Jurnal Administrasi Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang.
- Fajar Fuady, "Analisis Fundamental Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan Metode Top Down Analysis", (Skripsi Program S1 Fakultas Syariah dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2014), h.16.
- Fakhruddin & Hendy, M. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Irham Fahmi, (2012) Pengantar Pasar Modal. Bandung: ALFABETA. 1
- Ivalandari. (2010). *Penentuan Nilai Wajar Saham Melalui Model Discounted Cash Flow dan Relative Valuation (Studi Kasus: Saham PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2005–2009)*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Karatri, Rhealin Heling., Faidah, Faridhatun., dan Lailiyah, Nurzahroh. 2021. *Determinan Minat Generasi Milenial Dalam Investasi Pasar Modal di Masa Pandemi Covid-19*. Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis. Vol. 6 No.2, Hal. 32-52.
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Khoirudin, Rifqi. 2014. DCF DAN RELATIVE VALUATION UNTUK MENGESTIMASI SAHAM PT. ATLAS RESOURCES DALAM IPO. Jurnal Ilmu Ekonomi.
- Lesmana, Tria. & Sun, Yen. (2013). PENILAIAN BISNIS DAN ESTIMASI NILAI INTRINSIK PT. GARUDA INDONESIA (PERSERO), TBK SAAT IPO FEBRUARI 2011. Binus Business Review. Volume 4 Nomor 1. Page 231-248
- Mafula, Lilik Choirotul. 2015. *Analisis Teknikal sebagai Dasar Pengambilan Keputusan dalam Trading Saham pada Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya. Vol.3 No.2. Halaman 1-11.
- Martia, Dina Yeni., Setyawati, Wiwik., Khaerunisa, Fitri., dan Hastuti, Yuli. 2018. *Analisis Valuasi Saham PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk dengan Metode Discounted Cash Flow*. Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan. Vol.1 No.2. halaman 160-166.
- Natalia, Amalia. 2021. *Perbandingan Antara Rasio Harga terhadap Laba (P/E Ratio) dan Arus kas Diskonto (DCF) untuk Penilaian Perusahaan*. Jurnal Institusi Politeknik Ganesha. Vol. 4 No.1. Page 348-352.
- Nurhayati. Devi, Yulistia. Saefurrohman, Gina Ulfah. Ningsih, Nur Wahyu. (2022). *Analisis Fundamental dan Penilaian Saham guna Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan yang terdapat di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2017-2019)*. Jurnal Akuntansi dan Pajak. Volume 23 Nomor 1. Halaman 19-25.
- Novriansyah., Oktarina, Shinta., Fujiansyah, Deki. 2020. *Analisis Laporan dengan menggunakan Metode Camel untuk menilai kesehatan Bank Konvensional BUMN (BRI, Mandiri, dan BRI 46) Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015*. Jurnal Ekonomia. Vol.1 No.10. Halaman 53-65.
- Paparan Publik 2022 PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk PT Bursa Efek Indonesia 2018
- Risman, Kesuma Yolanda Fatrecia. 2014. *Analisis Laporan Keuangan sebagai dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan PT. Budi Satria Wahana Motor*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Volume 5 Nomor 1, Halaman 93-121.
- Sharpe, William F.; Alexander, Gordon J.; BAILEY, Jeffery V. 1997. Investment, Edisi Bahasa Indonesia, Jilid 1. PT Prenhalindo. Jakarta.
- Statistik Pasar Modal Indonesia Tahun 2021 *Indonesia Central Securities Depository*
- Wijayanti, Nurul Wahyu., Rakim, A.A., dan Ghazi, Syaiful. 2020. *Valuasi Saham Metode Discounted Cash Flow pada Sub Sektor Lembaga Pembiayaan di Indonesia*. SNITT. Hal. 163-170
- Wira, D. (2014). Analisis Fundamental Saham. Jakarta: Exceed.
- Yulfita, Ulfa. 2013. *Penilaian Harga Saham Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi. Volume 1, Nomor 3. Halaman 1089-109

VALUASI EMITEN SAHAM PT SUMBER ALFARIA
TRIJAYA (AMRT) TAHUN 2023 DENGAN
MENGGUNAKAN METODE *DISCOUNTED CASH FLOW*
Abdul Rahman Iskandar

Jurnal Indonesia RICH, Vol.4, No. 1, (2023), 55-64

LAMPIRAN

Lampiran 1
LAPORAN ARUS KAS AMRT 2013 s.d. 2021

Field Name	31-12-2013
Operating Cash Flow - Direct	
Cash Receipts - Business Activities - Cash Flow	34.453.2
Cash Receipts - Sales of Goods & Services - Cash Flow	
Cash Receipts - Other - Customers - Cash Flow	
Cash Payments - Business Activities - Cash Flow	33.297.0
Cash Payments - Suppliers of Goods & Services - Cash Flow	33.297.0
Cash Payments - Employees - Cash Flow	
Cash Payments - Other - Cash Flow	
Income Taxes - Paid/(Reimbursed) - Cash Flow - Direct	123.8
Interest Paid - Cash - Direct	757.1
Interest & Dividends - Received - Total - Cash Flow - Direct	10.5
Cash Receipts/(Payments) - Net - Cash Flow	401.5
Cash Receipts/(Payments) - Associates - Cash Flow	
Net Cash Flow from Operating Activities	687.3
Investing Cash Flow	
Capital Expenditures - Net - Cash Flow	1.234.5
Property, Plant & Equipment - Purchased/(Sold) - Net - Cash Flow	1.234.5
Property, Plant & Equipment - Purchased - Cash Flow	1.293.6
Property, Plant & Equipment Sold - Cash Flow	59.1
Capital Expenditures - Total	1.293.6
Acquisition & Disposals of Business - Assets - Sold/(Acquired) - Net - Cash Flow	
Investments excluding Loans - Decrease/(Increase) - Cash Flow	
Investment Securities - Unclassified - Sold/(Purchased) - Net - Total - Cash Flow	
Investment Securities - Sold/Matured - Unclassified - Cash Flow	
Investments - Associated Companies & Joint Ventures - Sold/(Purchased) - Cash Flow	-1.012.6
Derivative Financial Instruments - Hedging - Sold/(Purchased) -Total - Cash Flow	
Other Investing Cash Flow - Decrease/(Increase)	-972.7
Net Cash Flow from Investing Activities	-3.219.8
Financing Cash Flow	
Dividends Paid - Cash - Total - Cash Flow	192.5
Dividends - Common - Cash Paid	192.5
Stock - Total - Issuance/(Retirement) - Net - Cash Flow	
Stock - Issuance/(Retirement) - Net - Excluding Options/Warrants - Cash Flow	
Stock - Common - Issuance/(Retirement) - Net - Cash Flow	
Stock - Common - Issued/Sold - Cash Flow	
Minority Interests & Joint Ventures - Net - Cash Flow	-4.8
Debt - Long-Term & Short-Term - Issuance/(Retirement) - Total - Cash Flow	2.192.7
Debt - Issued/(Reduced) - Short-Term - Total - Cash Flow	990.0
Debt - Issued - Short-Term - Cash Flow	990.0
Debt - Reduced - Short-Term - Cash Flow	
Debt - Issued/(Reduced) - Long-Term - Cash Flow	1.202.7
Debt - Issued - Long-Term - Cash Flow	1.247.8
Debt - Reduced - Long-Term - Cash Flow	45.0
Other Financing Cash Flow - Increase/(Decrease)	
Net Cash Flow from Financing Activities	1.995.3
Non classified Cash Flow	
Non-Classified Cash Flows	
Change in Cash	
Net Change in Cash - Total	-537.1
Net Cash from Continuing Operations	-537.1
Net Cash from Discontinued Operations	
Net Cash - Beginning Balance	1.127.6
Net Cash - Ending Balance	590.4
Supplemental	
Income Taxes - Paid/(Reimbursed) - Cash Flow - Supplemental	123.8
Interest Paid - Cash Flow - Supplemental	757.1
Interest & Dividends - Received - Cash Flow - Supplemental	10.5
Working Capital - Cash Flow - Direct - Supplemental	
Non-GAAP Free Cash Flow - Company Reported	
Contract Assets - Decrease/(Increase) - Cash Flow	
Contract Liabilities - Increase/(Decrease) - Cash Flow	
Cash Dividends Paid & Common Stock Buyback - Net	192.5
Common Stock Buyback - Net	
Depreciation, Depletion & Amortization - Cash Flow	
Free Cash Flow to Equity	1.645.5
Free Cash Flow Net of Dividends	-798.8
Free Cash Flow	-606.3
Dividends Provided/Paid - Common	192.5

31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021
66.777.013.000	73.492.100.000	75.384.970.000	84.855.460.000
66.777.013.000	73.492.100.000	75.384.970.000	84.855.460.000
62.378.305.000	68.980.645.000	71.160.130.000	79.498.450.000
52.966.943.000	58.501.011.000	59.459.325.000	67.417.897.000
5.984.260.000	6.776.488.000	8.006.914.000	8.122.959.000
3.427.102.000	3.703.146.000	3.693.891.000	3.957.594.000
190.103.000	240.817.000	253.622.000	451.970.000
1.222.902.000	394.562.000	336.192.000	259.111.000
7.488.000	66.253.000	118.254.000	61.088.000
1.748.040.000	1.138.504.000	2.588.955.000	1.430.923.000
4.741.231.000	5.080.833.000	6.342.235.000	6.137.940.000
674.608.000	1.214.948.000	1.927.379.000	1.758.898.000
674.608.000	1.214.948.000	1.927.379.000	1.758.898.000
704.650.000	1.254.403.000	1.976.833.000	1.789.250.000
30.042.000	39.455.000	49.454.000	30.352.000
704.650.000	1.254.403.000	1.976.833.000	1.789.250.000
	48.580.000	0	
		11.100.000	0
		11.100.000	0
		11.100.000	0
-78.569.000	-52.987.000	-198.033.000	-191.316.000
-1.140.806.000	-1.536.089.000	-1.834.916.000	-1.770.551.000
-1.893.983.000	-2.755.444.000	-3.949.228.000	-3.720.765.000
239.596.000	109.625.000	805.991.000	386.178.000
239.596.000	109.625.000	805.991.000	386.178.000
-4.095.000	-6.355.000	-8.115.000	-7.981.000
-1.466.529.000	-381.788.000	-1.599.391.000	-2.625.344.000
-3.262.000.000	-252.000.000	248.000.000	-30.000.000
135.961.854.000	24.452.000.000	33.716.200.000	22.548.000.000
139.223.854.000	24.704.000.000	33.468.200.000	22.578.000.000
1.795.471.000	-129.788.000	-1.847.391.000	-2.595.344.000
2.400.000.000	629.700.000	508.000.000	350.000.000
604.529.000	759.488.000	2.355.391.000	2.945.344.000
500.000			
-1.709.720.000	-497.768.000	-2.413.497.000	-3.019.503.000
			-5.590.000
1.137.528.000	1.827.621.000	-20.490.000	-607.918.000
1.137.528.000	1.827.621.000	-20.490.000	-602.328.000
932.901.000	2.070.429.000	3.898.050.000	3.877.560.000
2.070.429.000	3.898.050.000	3.877.560.000	3.269.642.000
190.103.000	240.817.000	253.622.000	451.970.000
1.222.902.000	394.562.000	336.192.000	259.111.000
7.488.000	66.253.000	118.254.000	61.088.000
2.600.094.000	3.484.097.000	2.815.465.000	1.753.698.000
3.796.985.000	3.716.805.000	3.559.411.000	3.962.512.000
4.036.581.000	3.826.430.000	4.365.402.000	4.348.690.000
259.113.000	555.598.000	636.571.000	779.830.000

LAMPIRAN 2

WACC

WACC		
Rd	8,59%	Cost of Debt (BI Rate 2022)
t	22%	Tax rate (PPH badan pasal 21)
Rd (1-t)	6,70%	After Tax Cost of Debt
Proporsi Pendanaan Hutang	75,20%	Laporan Keuangan AMRT 5 tahun terakhir
Rf	7,08%	Risk Free (phei.co.id ;2022)
ERP	9,23%	
β	0,45	Unlivered Beta Food & Groceries (Damodaran 2022)
Re (Rf + (β x ERP))	11,24%	Cost of Equity
Proporsi Pendanaan Ekuitas	24,80%	

$$\text{WACC} = (6,70\% \times 75,2\%) + (11,2364\% \times 24,8\%) = 7,825\%$$

LAMPIRAN 4

Inflasi

No	Periode	Data Inflasi
1	Desember 2022	5,51%
2	November 2022	5,42%
3	Oktober 2022	5,71%
4	September 2022	5,95%
5	Agustus 2022	4,69%
6	Juli 2022	4,94%
7	Juni 2022	4,35%
8	Mei 2022	3,55%
9	April 2022	3,47%
10	Maret 2022	2,64%
11	Februari 2022	2,06%
12	Januari 2022	2,18%
13	Desember 2021	1,87%
14	November 2021	1,75%
15	Oktober 2021	1,66%
16	September 2021	1,60%
17	Agustus 2021	1,59%
18	Juli 2021	1,52%
19	Juni 2021	1,33%
20	Mei 2021	1,68%
21	April 2021	1,42%
22	Maret 2021	1,37%

23	Februari 2021	1,38%
24	Januari 2021	1,55%
25	Desember 2020	1,68%
26	November 2020	1,59%
27	Oktober 2020	1,44%
28	September 2020	1,42%
29	Agustus 2020	1,32%
30	Juli 2020	1,54%
31	Juni 2020	1,96%
32	Mei 2020	2,19%
33	April 2020	2,67%
34	Maret 2020	2,96%
35	Februari 2020	2,98%
36	Januari 2020	2,68%
37	Desember 2019	2,72%
38	November 2019	3 %
39	Oktober 2019	3,13%
40	September 2019	3,39%
41	Agustus 2019	3,49%
42	Juli 2019	3,32%
43	Juni 2019	3,28%
44	Mei 2019	3,32%
45	April 2019	2,83%
46	Maret 2019	2,48%
47	Februari 2019	2,57%
48	Januari 2019	2,82%
49	Desember 2018	3,13%
50	November 2018	3,23%
51	Oktober 2018	3,16%
52	September 2018	2,88%
53	Agustus 2018	3,20%
54	Juli 2018	3,18%
55	Juni 2018	3,12%
56	Mei 2018	3,23%
57	April 2018	3,41%
58	Maret 2018	3,40%
59	Februari 2018	3,18%
60	Januari 2018	3,25%
61	Desember 2017	3,61%
62	November 2017	3,30%
63	Oktober 2017	3,58%
64	September 2017	3,72%

65	Agustus 2017	3,82%
66	Juli 2017	3,88%
67	Juni 2017	4,37%
68	Mei 2017	4,33%
69	April 2017	4,17%
70	Maret 2017	3,61%
71	Februari 2017	3,83%
72	Januari 2017	3,49%
73	Desember 2016	3,02%
74	November 2016	3,58%
75	Oktober 2016	3,31%
76	September 2016	3,07%
77	Agustus 2016	2,79%
78	Juli 2016	3,21%
79	Juni 2016	3,45%
80	Mei 2016	3,33%
81	April 2016	3,60%
82	Maret 2016	4,45%
83	Februari 2016	4,42%
84	Januari 2016	4,14%
85	Desember 2015	3,35%
86	November 2015	4,89%
87	Oktober 2015	6,25%
88	September 2015	6,83%
89	Agustus 2015	7,18%
90	Juli 2015	7,26%
91	Juni 2015	7,26%
92	Mei 2015	7,15%
93	April 2015	6,79%
94	Maret 2015	6,38%
95	Februari 2015	6,29%
96	Januari 2015	6,96%
97	Desember 2014	8,36%
98	November 2014	6,23%
99	Oktober 2014	4,83%
100	September 2014	4,53%
101	Agustus 2014	3,99%
102	Juli 2014	4,53%
103	Juni 2014	6,70%
104	Mei 2014	7,32%
105	April 2014	7,25%
106	Maret 2014	7,32%

107	Februari 2014	7,75%
108	Januari 2014	8,22%
109	Desember 2013	8,38%
Average Inflation		3,85%