MOTTO

The 3 C's of Life :

Choice, Chances, Changes

You Must Make A Choice To Take A Chance Or Your Life Never Change

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karyaku

Kepada Ayahanda dan Ibunda Tercinta

Kakakku tersayang

Serta semua sahabat-sahabatku

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul	: Penerapan Anaisis Fundamental untuk Penilaian Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi dengan Metode *Price Earnings Ratio* (PER) (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Cosmetics and House Hold* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)
Disusun oleh	: Dewi Zakiah Zenita Rahayu
NIM	: 105030207111072
Fakultas	: Ilmu Administrasi
Jurusan	: Administrasi Bisnis
Konsentrasi	: Keuangan

Malang, 21 Februari 2014

Komisi Pembimbing

Ketua	Anggota
Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si	**Nila Firdausi Nuzula,M.Si.,Ph. D**
NIP. 19570909 198303 1 001	**NIP. 1973053 200312 2 001**

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 17 Maret 2014

Jam : 10.00 WIB

Skripsi atas nama : Dewi Zakiah Zenita Rahayu

Judul : Penerapan Analisis Fundamental untuk Penilaian Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi dengan Metode *Price Earnings Ratio* (PER) (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Cosmetics and House Hold* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)

dan dinyatakan lulus

MAJELIS PENGUJI

Ketua	Anggota
Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si	Nila Firdausi N, S.Sos, M.Si, Ph.D
NIP. 19570909 198303 1 001	NIP. 1973053 200312 2 001
Anggota	Anggota
Drs. Nengah Sudjana, M.Si	Drs. Dwiatmanto, M.Si
NIP. 19530909 198003 1 009	NIP. 19551102 198303 1 002

repository.ub.ac.id

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang sepengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 24 Februari 2014

Dewi Zakiah Zenita Rahayu
105030207111072

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

repository.ub.ac.id

RINGKASAN

Dewi Zakiah Zenita Rahayu, 2014, **Penerapan Analisis Fundamental untuk Penilaian Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi dengan Metode *Price Earnings Ratio* (PER) (Studi pada Perusahaan Subsektor *Cosmetic and Household* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012),** Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, Nila Firdausi Nuzula, M.Si, Ph.D, 95 Hal + XV

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya modal bagi suatu perusahaan untuk kesempatan berkembang perusahaan. Salah satu alternatif pemenuhan permodalan tersebut dapat diperoleh dengan cara investasi dalam saham yang tergolong berisiko tinggi namun dapat memberikan peluang keuntungan yang tinggi. Konsep penilaian harga saham sangat penting bagi para pelaku pasar untuk mengambil keputusan agar mendapatkan hasil yang diharapkan dari investasi yang dilakukannya. Salah satu tehnik analisis yang dapat digunakan oleh para investor dalam menganalisis harga saham adalah analisis fundamental dengan metode *price earnings ratio* (PER). Penelitian ini bertujuan untuk menilai kewajaran harga saham suatu perusahaan sehingga diperoleh pilihan keputusan investasi yang tepat dengan memperhatikan faktor-faktor fundamentalnya. Faktor-faktor fundamental yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan yang meliputi ROE, EPS, DPS, DPR dan PER. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Lokasi penelitian ini adalah melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.ac.id. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor *cosmetic and Household* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dimana dengan metode tersebut terpilih tiga perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan Investasi sebagai pilihan investasi yang tepat di tahun 2010 berdasarkan kewajaran harga sahamnya adalah membeli saham PT. Mandom Indonesia, Tbk. Pada tahun 2011 harga saham dari semua perusahaan sampel dalam keadaan *overvalued* sehingga tidak disarankan untuk membeli saham dari ketiga perusahaan tersebut. Sedangkan pada tahun 2012 pemilihan investasi yang tepat adalah membeli saham PT. Mustika Ratu, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk. Dalam penilaian harga saham segala informasi, tujuan serta faktor-faktor lain yang berkaitan dengan investasi harus dipertimbangkan secara matang oleh para investor. Hal tersebut sangat penting karena dengan hasil analisis yang akurat, diharapkan dapat mengurangi risiko kerugian yang mungkin akan terjadi sehingga keputusan yang diambil akan lebih baik.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

repository.ub.ac.id

SUMMARY

Dewi Zakiah Zenita Rahayu, 2014, **The Application Of Fundamental Analysis To Assessment Of The Reasonableness Of Stock Prices And Invesment Decision With Price Earnings Ratio Method (PER) (Study in Cosmetic and Household Subsector Company who Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2010-2012),** Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, Nila Firdausi Nuzula, M.Si, Ph.D, 95 pages + XV

The research was distributed by the importance of capital for a company to occaison developing for the company. One of alternative fulfillment of capital can be obtained by way of investing in stocks that appertain high risk but can provide a high profit opportunities. The concept of judgment stock prices was very important for investors to take a decision for obtaining the expected results from investment that he did. One of the technical analysis that can be used by investors in analyzing stock price is fundamental analysis with the method of price earnings ratio (PER). This research aims to assess the reasonableness of the stock price of a company that retrieved the right choice of investment decisions by considering the fundamental factors. Fundamentals factors referred to financial ratios as ROE, EPS, DPS, DPR and PER. Method is used in this research is descriptive research by approach quantitative. The location of this research is through official website indonesian stock exchange (BEI) is www.idx.ac.id. Population in this research is all companies subsector cosmetic and house hold listed on bei period 2010-2012. The sample collection is done with purposive sampling method, which with this method selected three companies which satisfies the criteria to be made samples. The results showed that investment decisions as the right investment choices in 2010 based on the reasonableness of its stock price was buying shares of PT Mandom Indonesia Tbk. In 2011 the stock price from all companies sampled in an *overvalued* so it is not advised to buy shares of all three companies. While the selection in 2012 is the right investment is to buy shares of PT. Mustika Ratu Tbk and PT. Unilever Indonesia, Tbk. In stock price valuation all the information, the purpose and the other factors relating to the investment should be considered for mature by investors. It is very important because with the accurate analysis results, is expected to reduce the risk of losses that may occur so that the decisions taken would be better.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

KATA PENGANTAR

Puji Syukur peneliti ucapkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-NYA, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Penerapan Analisis Fundamental untuk Penilaian Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi dengan Metode *Price Earnings Ratio* (PER) (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012) ".

Skripsi ini meruapakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Unvierstas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa tanpa adanya bekal ilmu pengetahuan, dorongan dan bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak, peneliti tidak mungkin dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat.

1. Prof. Dr. Bambang Supryono M.S, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si, selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, selaku Dosen Pembimbing Utama yang dengan sabar telah membimbing, memberikan dorongan, bimbingan dan masukan yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.

4. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, Ph.D, selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang dengan sabar telah membimbing, memberikan dorongan, bimbingan dan masukan yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak ibu Dosen serta staf pengajar Fakultas Ilmu Administrasi khususnya Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan ilmunya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Ayah dan ibu tercinta yang tiada hentinya mencurahkan kasih sayang, selalu memberikan doa setiap harinya dan selalu memberikanku dorongan semangat hingga akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Kakakku yang selalu memberikan dorongan semangat dan doanya kepadaku.
8. Sahabat-sahabat terbaikku Rizki, Ariska, Vira, Riska, dan Dita yang telah menemani dari awal kuliah sampai sekarang dan selalu memberikan dorongan semangat kepadaku.
9. Keluarga keduaku "Cikamland *Crew*" yang selalu menghibur, menjaga, menasehati dan memberi dorongan semangat kepadaku hingga akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Demikian kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifat membangun sangat peneliti harapkan. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 17 Maret 2014

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

MOTTO ..... **i**
HALAMAN PERSEMBAHAN ..... **ii**
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI ..... **iii**
TANDA PENGESAHAN ..... **iv**
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI ..... **v**
RINGKASAN ..... **vi**
SUMMARY ..... **vii**
KATA PENGANTAR ..... **viii**
DAFTAR ISI ..... **x**
DAFTAR TABEL ..... **xiii**
DAFTAR GAMBAR ..... **xiv**
DAFTAR LAMPIRAN ..... **xv**

BAB I : PENDAHULUAN **1**
A. Latar Belakang 1
B. Perumusan Masalah 7
C. Tujuan Penelitian 8
D. Kontribusi Penelitian 8
E. Sistematika Pembahasan 9

BAB II : KAJIAN PUSTAKA **12**
A. Penelitian Terdahulu 12
B. Pasar Modal 14
1. Pengertian Pasar Modal 14
2. Peranan Pasar Modal 16

3. Jenis Pasar Modal 16
4. Instrumen Pasar Modal 18
5. Lembaga yang Terlibat di Pasar Modal 20
C. Investasi 22
1. Pengertian, Tujuan dan Proses Investasi 22
2. Investasi dalam Saham 25
D. Penilaian Harga Saham 29
1. Tujuan Penilaian Saham 29
2. Teknik Penilaian Saham 30
a. Analisis Teknikal 30
b. Analisis Fundamental 32
E. Keputusan Investasi 44

BAB III : METODE PENELITIAN 47
A. Jenis Penelitian 47
B. Lokasi penelitian 48
C. Variabel Penelitian 48
D. Populasi dan Sampel 49
E. Sumber Data 50
F. Analisis Data 51

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 54
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian 54
1. Sejarah Pasar Modal 54
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia 55
3. Sistem Perdagangan Bursa Efek Indonesia 55
4. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia 56

B. Profil dan Data Keuangan Perusahaan yang Diteliti 57
1. PT. Mustika Ratu, Tbk 57
a. Profil Perusahaan 57
b. Laporan Keuangan Perusahaan 58
2. PT. Mandom Indonesia, Tbk 59
a. Profil Perusahaan 59
b. Laporan Keuangan Perusahaan 60
3. PT. Unilever Indonesia, Tbk 61
a. Profil Perusahaan 61
b. Laporan Keuangan Perusahaan 63
C. Analisis dan Interprestasi Data 64
1. Perkembangan Variabel Fundamental Perusahaan 64
a. PT. Mustika Ratu, Tbk 64
b. PT. Mandom Indonesia, Tbk 67
c. PT. Unilever Indonesia, Tbk 70
2. Penilaian Saham Perusahaan yang Diteliti 72
3. Pengambilan Keputusan Investasi 87

BAB V : PENUTUP 92
A. Kesimpulan 92
B. Saran 93

DAFTAR PUSTAKA 94

DAFTAR TABEL

No	Judul	Hlm
1	Data laporan rugi laba perusahaan subsektor *Cosmetics and Household* tahun 2008-2012	7
2	Jadwal Bursa Efek Indonesia	56
3	Ringkasan laporan neraca PT. Mustika Ratu, Tbk	58
4	Ringkasan laporan rugi laba PT. Mustika Ratu, Tbk	58
5	Data saham PT. Mustika Ratu, Tbk	58
6	Ringkasan laporan neraca PT. Mandom Indonesia, Tbk	60
7	Ringkasan laporan rugi laba PT. Mandom Indonesia, Tbk	60
8	Data saham PT. Mandom Indonesia, Tbk	60
9	Ringkasan laporan neraca PT. Unilever Indonesia, Tbk	63
10	Ringkasan laporan rugi laba PT. Unilever Indonesia, Tbk	63
11	Data saham PT. Unilever Indonesia, Tbk	63
12	Perkembangan variabel fundamental PT. Mustika Ratu, Tbk	64
13	Perkembangan variabel fundamental PT. Mandom Indonesia, Tbk	67
14	Perkembangan variabel fundamental PT. Unilever Indonesia, Tbk	70
15	Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Saham Perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* tahun	85
16	Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* tahun2010, 2011 dan 2012	88

DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Hlm
1	Perbandingan rata-rata pertumbuhan laba perusahaan sektor *consumer goods industry* periode 2008-2012	6
2	Bagan Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	56

DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul
1	*Company Report* PT. Mustika Ratu, Tbk
2	*Company Report* PT. Mandom Indonesia, Tbk
3	*Company Report* PT. Unilever Indonesia, Tbk
4	Laporan Keuangan Tahunan PT. Mustika Ratu, Tbk
5	Laporan Keuangan Tahunan PT. Mandom Indonesia, Tbk
6	Laporan Keuangan Tahunan PT. Unilever Indonesia, Tbk

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kesempatan berkembang bagi suatu perusahaan saat ini sangat dipengaruhi oleh adanya modal. Modal tersebut dipergunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan usahanya dan membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pemenuhan permodalan bagi suatu perusahaan dapat diperoleh dari dua macam sumber yakni sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal dapat diperoleh melalui laba ditahan sedangkan alternatif lain bagi suatu perusahaan untuk memenuhi modal yang bersumber dari sumber eksternal adalah investasi yang dilakukan pada pasar modal.

Pasar modal dijadikan sebagai wadah yang dimanfaatkan oleh pihak yang membutuhkan dana untuk dapat memperoleh modal melalui investasi yang dilakukan oleh para investor. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan kedua belah pihak tersebut, sehingga ada timbal balik yang menguntungkan antara investor dengan pihak yang membutuhkan dana. Pihak yang membutuhkan dana dapat memperoleh tambahan modal untuk perkembangan usahanya sedangkan investor dapat memperoleh keuntungan dari investasi jangka pendek maupun jangka panjang yang dijalankannya.

Investasi yang dilakukan pada pasar modal adalah suatu kegiatan penanaman modal dengan membeli sejumlah sekuritas yang diterbitkan oleh suatu perusahaan guna mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dengan memperhatikan risiko yang ada. Sekuritas yang paling populer diperdagangkan pada pasar modal adalah saham. Saham dapat memberikan keuntungan kepada para investor berupa dividen yaitu laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki serta keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham (*capital gain*). Saham dikenal memiliki karakteristik *high risk-high return* yang berarti saham tersebut merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga memiliki potensi risiko yang tinggi.

Harga saham berfluktuasi sesuai dengan persepsi investor terhadap informasi mengenai *income* yang diperoleh yang tercermin dalam EPS (*Earnings Per Share*) dan dividen pada saham di masa yang akan datang. Dengan demikian, perhatian investor biasanya tertuju pada dividen dan angka pertumbuhan dividen (g). Dividen dan angka pertumbuhan dividen merupakan salah satu indikator dalam analisis harga saham untuk menghitung nilai PER dalam menentukan nilai intrinsik saham.

Harga saham perlu dianalisis oleh para investor agar tidak terjadi kekeliruan dalam pengambilan keputusan serta untuk mengetahui kualitas, prospek dan tingkat risiko pasar. Terdapat dua teknik analisis yang dapat digunakan untuk menilai harga saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga

saham (kondisi saham) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu yang lalu. Analisis teknikal ini berusaha menganalisa harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan keadaan pasar, kondisi perdagangan, penawaran dan permintaan harga, fluktuasi kurs serta volume perdagangan saham pada masa lampau.

Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang akan diestimasi oleh para pemodal atau analis (Sunariyah, 2006:88). Hasil dari estimasi nilai instrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui tingkat kewajaran harga saham yakni terlalu mahal (*overvalued*), terlalu murah (*undervalued*), dan harga saham wajar (*correctly valued*). Hasil dari penilaian tingkat kewajaran harga saham tersebut digunakan oleh para investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Keputusan yang dapat diambil oleh para investor adalah membeli, menjual atau menahan saham yang telah dimiliki. Investor dapat membeli saham ketika harga saham dinilai murah (nilai intrinsik > harga pasar sekarang) "*undervalued*", sebaliknya ketika harga mahal (nilai intrinsik < harga pasar sekarang) "*overvalued*" investor dapat menjual saham yang dimiliki. Ketika harga saham dalam kondisi keseimbangan (nilai intrinsik = harga pasar sekarang) "*correctly valued*" maka investor lebih baik menahan saham yang dimilikinya atau tidak melakukan jual beli saham sampai investor menemukan kondisi yang dapat menguntungkannya.

Analisis fundamental memiliki dua metode yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu metode nilai sekarang dan metode laba atau *Price Earnings Ratio* (PER). Metode nilai sekarang adalah nilai suatu saham yang diestimasikan dengan cara mengkapitalisasi pendapatan. Nilai sekarang suatu saham dalam metode ini adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas di masa yang akan datang, yang investor harapkan dari investasi pada saham tersebut.

Metode *Price Earnings Ratio* (PER) menggunakan nilai laba (*earnings*) untuk mengestimasi nilai intrinsik dalam analisis fundamental. Nilai intrinsik pada metode ini merupakan hasil perkalian antara estimasi *Price Earnings Ratio* (PER) dengan estimasi *Earnings Per Share* (EPS). Metode *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan metode yang paling populer dan banyak digunakan oleh analis saham dibanding dengan metode nilai sekarang karena lebih mudah menggunakannya. Apabila *Price Earnings Ratio* (PER) suatu perusahaan mempunyai kecenderungan berkembang dengan stabil dan tinggi, maka hal tersebut menggambarkan bahwa harga saham perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi pula.

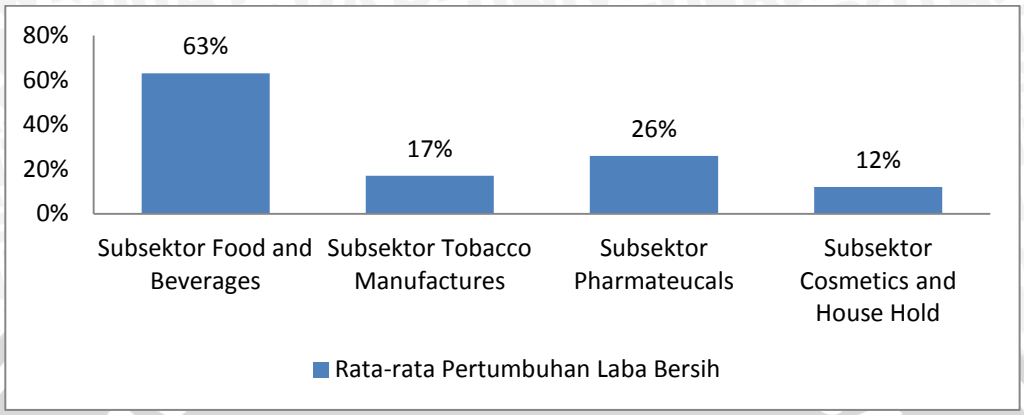
Metode nilai sekarang maupun metode *price earnings ratio* (PER) sama-sama mendasarkan diri pada konsep dasar ilmu investasi yaitu konsep nilai sekarang (*present value*). Konsep nilai sekarang merupakan konsep dimana kita menghitung nilai uang pada waktu sekarang untuk sejumlah uang yang baru akan kita miliki beberapa waktu kemudian. Diantara kedua metode tersebut tidak ada yang mutlak lebih baik karena kedua metode tersebut lebih

bersifat saling melengkapi yang diharapkan dapat membantu investor dalam menetukan keputusan yang tepat dalam membeli, menahan maupun menjual saham.

Sifat melengkapi yang dimaksudkan dari kedua metode tersebut adalah ketika investor ingin menilai saham suatu perusahaan dimana perusahaan tersebut selalu konsisten membagikan dividen setiap tahunnya maka investor tersebut dapat menggunakan metode PER. Namun ketika investor ingin menilai saham suatu perusahaan tapi perusahaan tersebut tidak konsisten membagikan dividen setiap tahunnya maka investor tersebut dapat menggunakan metode nilai sekarang. Hal tersebutlah yang dimaksudkan dengan saling melengkapi dimana ketika deviden tidak konstan maka investor tidak dapat menilai harga saham dengan menggunakan metode PER, investor dapat menilai harga saham dengan menggunakan nilai sekarang.

Terdapat banyak subsektor yang dapat dipilih oleh para investor untuk menanamkan modalnya ketika berinvestasi di pasar modal. Peneliti dalam penelitian ini mencoba menerapkan analisis fundamental dengan metode *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan subsektor *Cosmetics and Household*. Subsektor *Cosmetics and Household* merupakan salah satu subsektor dari sektor *consumer goods industry* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki rata-rata pertumbuhan laba yang paling rendah yakni sebesar 12% jika dibandingkan dengan subsektor *food and beverages* dengan rata-rata pertumbuhan laba sebesar 63%, subsektor *tobacco manufactures* sebesar 17%, dan subsektor *pharmateucals* sebesar 26%. Perbandingan rata-rata

pertumbuhan laba perusahaan sektor *consumer goods industry* periode 2008-2012 adalah sebagai berikut:



(Sumber : www.idx.co.id, diolah oleh peneliti (2014)

Gambar 1 Perbandingan rata-rata pertumbuhan laba perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* periode 2008-2012

Meskipun rata-rata pertumbuhan laba yang dimiliki perusahaan subsektor *Cosmetics and Household* adalah yang paling rendah diantara subsektor lainnya, perusahaan yang masuk pada subsektor *Cosmetics and Household* memiliki laporan rugi laba yang selalu positif tiap tahunnya. Sehingga hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi para investor untuk menginvestasikan dananya, karena perusahaan dianggap mampu untuk membayar dividen. Disamping itu, laporan rugi laba perusahaan yang selalu positif disubsektor *Cosmetics and Household* dapat menunjukkan kinerja yang bagus pada perusahaan subsektor *Cosmetics and Household.* Data laporan rugi laba perusahaan subsektor *Cosmetics and Household* tahun 2008-2012 adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Data laporan rugi laba perusahaan subsektor *Cosmetics and Household* tahun 2008-2012

Kode Perusahaan	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
MBTO	-	-	-	42.663	37.415
MRAT	22.290	21.017	24.419	25.789	18.857
TCID	114.854	124.612	131.445	140.295	132.933
UNVR	2.407.231	3.044.107	3.386.970	4.164.304	3.653.568

(Sumber : www.idx.co.id, diolah oleh peneliti (2014)

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Penerapan Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dan Pengambilan Keputusan Investasi Dengan Metode *Price Earnings Ratio* (PER) (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)".**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana kewajaran harga saham perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012 jika dinilai berdasarkan analisis fundamental dengan metode *Price Earnings Ratio* (PER)?
2. Diantara perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012, manakah yang dianggap sebagai pilihan yang tepat untuk keputusan investasi

(membeli/menjual/menahan) berdasarkan analisis fundamental dengan metode *Price Earnings Ratio* (PER)?

C. Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah diatas, penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Menjelaskan kewajaran harga saham perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012 jika dinilai berdasarkan analisis fundamental dengan metode metode *Price Earnings Ratio* (PER)
2. Menjelaskan pilihan investasi yang tepat (membeli/ menjual /menahan) pada saham perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012 berdasarkan analisis fundamental dengan metode metode *Price Earnings Ratio* (PER).

D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat untuk keperluan akademis maupun untuk keperluan praktisi, sebagai berikut:

1. Aspek akademis
   a. Bagi peneliti, yaitu untuk menambah pengetahuan dan wawasan pemikiran serta menerapkan pengetahuan yang diperoleh selama perkuliahan.

b. Bagi pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan, rujukan atau masukan bagi penelitian lebih lanjut mengenai analisis fundamental, khususnya mengenai metode *Price Earnings Ratio* (PER).

2. Aspek praktis

a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan pengetahuan bagi pihak-pihak yang memerlukan. Pihak-pihak tersebut adalah semua pihak yang memerlukan segala sesuatu yang berhubungan dengan penilaian saham dalam pengambilan keputusan investasi saham, khususnya para investor melalui analisis fundamental dengan metode *Price Earnings Ratio* (PER).

b. Pengetahuan dari penelitian ini, diharapkan dapat menyajikan informasi yang membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dimaksudkan untuk memperoleh gambaran singkat penelitian yang dibagi dalam tiga bab yaitu sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai masalah yang diteliti dan mengapa masalah tersebut diteliti. Terdiri dari beberapa sub bab yaitu: latar belakang masalah yang menjelaskan objek atau kondisi masalah

yang akan diteliti, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan mengenai penelitian terdahulu dan menjelaskan mengenai teori-teori yang berkaitan erat dengan permasalahan yang nantinya digunakan dalam pemecahan masalah antara lain pembahasan tentang pasar modal, investasi, saham, penilaian harga saham serta keputusan investasi.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang cara atau metode yang digunakan dalam penelitian yang meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, konsep dan variabel, populasi dan sampel penelitian, sumber data dan analisis data yang menjelaskan tahapan-tahapan dalam mencapai hasil penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan gambaran umum lokasi penelitian, menyajikan gambaran singkat mengenai sejarah atau profil perusahaan yang akan diteliti, menyajikan data berupa data keuangan perusahaan yang diteliti, serta melakukan analisis dan interprestasi data.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan simpulan yang merupakan jawaban atas permasalahan yang telah dikemukakan dalam perumusan

masalah. Selain itu, terdapat saran-saran yang berkaitan dengan hasil penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Nurjanah (2011)

Penelitian Nurjanah (2011) menganalisis penggunaan *price earnings ratio* (PER) untuk menilai kewajaran harga saham dan keputusan investasi saham pada beberapa bank di Indonesia. Periode pengamatan tersebut adalah tahun 2008-2010. Hasil dari penelitian tersebut adalah semua perusahaan memiliki kondisi keuangan cukup baik walaupun terjadi fluktuasi yang dilihat dari besarnya EPS, DPS, ROE, DPR, dan PER setiap tahunnya. Berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER, sebagian besar saham berada dalam kondisi *overvalued* yaitu BBKP, BBCA, BDMN, BMRI, BBNI sedangkan dua saham perusahaan berikutnya adalah SDRA dan BBRI berada dalam kondisi *undervalued*.

2. Handoko (2011)

Penelitian Handoko (2011) menganalisis penggunaan *price earnings ratio* (PER) untuk pengambilan keputusan investasi saham pada beberapa perusahaan *pharmaceuticals.* Periode pengamatan tersebut adalah tahun 2007-2009. Hasil dari penelitian tersebut adalah semua perusahaan memiliki kondisi keuangan cukup baik walaupun terjadi fluktuasi yang dilihat dari besarnya EPS, DPS, ROE, DPR, dan PER setiap tahunya. Berdasarkan

hasil analisis menggunakan analisis fundamental dengan metode PER, saham pada PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk dalam kondisi *undervalued* sedangkan dua saham perusahaan berikutnya berada dalam kondisi *overvalued.*

3. Setyawan (2011)

Penelitian Setyawan (2011) menganalisis penggunaan *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Relative Strenght Index* (RSI) untuk menilai harga saham pada sektor industri pertambangan. Periode pengamatan tersebut adalah tahun 2008 sampai dengan 2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hampir keseluruhan sektor industri pertambangan mengalami *overvalued.* Hal tersebut terjadi karena kebutuhan bahan tambang sebagai sumber energi penggerak sektor-sektor usaha lainnya merupakan bisnis yang strategis karena sentimen positif pasar yang tinggi dalam mendongkrak perusahaan ini. Perusahaan dengan kode ANTM, MEDC, PTBA dan PGAS mengalami *overvalued,* sehingga direkomendasikan untuk menjual atau menghindari membeli saham tersebut.

4. Sari (2009)

Penelitian Sari (2009) menganalisis penggunaan *price earning ratio* (PER) untuk menilai kewajaran harga saham dan keputusan investasi saham pada beberapa perusahaan sektor manufaktur. Periode pengamatan tersebut adalah tahun 2006-2008. Hasil penilitian berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis fundamental dengan metode PER, menunjukan bahwa saham PT. Astra Graphia Tbk dan anak perusahaan, PT. Colorpark Indonesia Tbk, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dan Anak Perusahaan, PT.

Lionmesh Prima Tbk dan PT. Mayora Indah Tbk dan Anak perusahaan berada dalam kondisi *undervalued*, sehingga keputusan yang tepat adalah membeli saham-saham tersebut atau menahanya apabila telah dimiliki. Sedangkan untuk PT. Fast Food Indonesia Tbk, PT. Gudang Garam Tbk dan Anak Perusahaan, dan PT. Lion Metal Works Tbk dan Anak Perusahaan berada dalam kondisi *overvalued* sehingga keputusan yang tepat adalah tidak membeli saham tersebut atau menjualnya apabila tidak dimiliki.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Kebutuhan dunia usaha terhadap permodalan setiap saat cenderung menunjukkan jumlah yang semakin bertambah. Terjadinya pertambahan permintaan permodalan ini ditunjukkan dengan semakin meningkatnya kebutuhan untuk aktivitas produksi. Oleh karena itu, untuk mempermudah masyarakat dan para produsen untuk mendapatkan permodalan maka pemerintah bersama lembaga-lembaga ekonomi menyelenggarakan kegiatan pasar modal.

Pengertian pasar modal secara umum menurut Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkanya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan dalam arti sempit “pasar

modal adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang mengorganisasikan transaksi penjualan efek atau disebut dengan bursa efek" (Sutrisno, 2005:320).

Pengertian lain dari pasar modal menurut Tandelilin (2010:26) "Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan tempat di mana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek". "Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan pemintaan surat berharga" (Sunariyah, 2006:5). Para pelaku pasar seperti individu-individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana (*surplus funds*) pada pasar modal ini akan melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh perusahaan penerbit sekuritas (emiten). Sebaliknya emiten yang membutuhkan dana terlebih dahulu menawarkan surat berharga dengan cara *listing* pada badan otoritas.

Berdasarkan beberapa definisi pasar modal diatas, dapat disimpulkan bahwa:

a) Pasar modal merupakan suatu tempat yang terorganisasi yang mempertemukan antara orang atau badan usaha yang membutuhkan modal dengan orang atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana.
b) Terjadinya suatu transaksi yang saling menguntungkan antara pemodal dengan yang membutuhkan modal.

2. Peranan Pasar Modal

Pasar modal sebagai lembaga perantara memiliki peranan yang besar bagi perekonomian suatu negara. Hal ini dikarenakan pasar modal dijadikan sebagai wahana untuk mempertemukan pihak yang memiliki dana berlebih dengan pihak yang membutuhkan dana. Menurut Sunariyah, (2006:7) Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari lima aspek, yaitu:

a) Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahaan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka.
b) Pasar modal memberi kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Jadi, pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (*emiten*) untuk memuaskan keinginan para investor melalui kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
c) Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainya. Apabila pasar modal tidak ada, maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan perusahaan dilikuidasi.
d) Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian.
e) Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya.

3. Jenis Pasar Modal

Penjualan saham pada masyarakat umumnya dilakukan sesuai dengan bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan. Jenis-jenis pasar modal menurut Sunariyah, (2006:13) ada beberapa macam yaitu:

a) Pasar Perdana (*Primary Market*)
Pasar perdana adalah: penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Peranan penjamin emisi pada pasar perdana selain menentukan harga saham, juga melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon pemodal. Uraian di atas menegaskan bahwa pada pasar perdana, saham yang bersangkutan untuk pertama kalinya diterbitkan emiten dan dari hasil penjualan saham tersebut keseluruhanya masuk sebagai modal perusahaan.

b) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)
Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Harga saham dalam pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu:
   1. Faktor internal perusahaan
      Faktor ini merupakan faktor yang berhubungan dengan kebijakan internal perusahaan dan kinerja yang telah dicapai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan hal-hal yang dapat dikendalikan oleh manajemen. Misalnya pendapatan per lembar saham, besarnya dividen yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, dan lain-lain.
   2. Faktor eksternal perusahaan
      Hal-hal diluar kemampuan perusahaan atau manajemen untuk mengendalikannya misalnya, gejolak politik suatu negara, perubahan kebijakan moneter, laju inflasi yang tinggi, dan lain-lain.

   Hasil penjualan saham dalam pasar sekunder tidak lagi masuk ke dalam modal perusahaan, melainkan masuk kedalam kas pemegang saham yang bersangkutan. Dibandingkan dengan perdagangan di pasar perdana, perdagangan dipasar sekunder mempunyai volume perdagangan lebih besar.

c) Pasar ketiga (*Third Market*)
Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Pasar ketiga disebut juga dengan bursa paralel. Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi oleh Badan Pengawas

Pasar Modal (Bapepam). Jadi, dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa). Operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut "*trading information*". Informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi harga-harga saham, jumlah transaksi, dan Dimana lainya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Pialang dalam sistem perdagangan ini dapat bertindak dalam kedudukan sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara dagang.

d) Pasar Keempat (*Fourth Market*)
Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah yang relatif besar (*block sale*). Meskipun transaksi pengalihan saham tersebut terjadi secara langsung antara pemodal yang satu dengan pemodal yang lain, mekanisme kerja dalam pasar modal menghendaki pelaporan terhadap transaksi *block sale* tersebut kepada bursa efek secara terbuka.

4. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umumnya diperjualbelikan melaui pasar modal. Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas atau efek. UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, efek adalah surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif efek. Menurut Tandelilin, (2010:30) terdapat empat jenis sekuritas di pasar modal Indonesia, yaitu:

a. Sekuritas di pasar sekuritas
Sekuritas yang diperdagangkan di pasar yang bersifat ekuitas Indonesia yaitu:
1) Saham biasa (*common stock*)
Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sebagai pemilik, pemegang saham biasa suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan antara lain pada

persetujuan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2) Saham preferen (*preferred stock*)
Saham preferen (*preferred stock*) merupakan salah satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah yang tetap dan tidak pernah berubah pada waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian dividen kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa.

3) Bukti *right*
Bukti *right* merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu.

4) Waran
Waran (*warrant*) adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya. Waran biasanya dijual bersamaan dengan sekuritas lain misalnya obligasi saham.

b. Sekuritas di pasar obligasi
Sekuritas yang diperdagangkan di pasar obligasi Indonesia adalah obligasi perusahaan, obligasi negara, dan obligasi konversi. Obligasi (*bond*) dikeluarkan penerbitnya sebagai surat tanda bukti hutang. Obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan. Obligasi itu sendiri merupakan sertifikat atau surat berharga yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai penjamin dana.

c. Sekuritas di pasar derivatif
Sekuritas derivatif (turunan) adalah aset finansial yang diturunkan dari saham obligasi, dan bukan dikeluarkan perusahaan atau pemerintah untuk mendapatkan dana. Terdapat dua jenis sekuritas derivatif yaitu:

1) Kontrak berjangka
Kontrak berjangka (*future contract*) merupakan suatu perjanjian yang dibuat hari ini yang mengharuskan adanya transaksi di masa mendatang.

2) Kontrak opsi
Kontrak opsi (*option contract*) adalah suatu perjanjian yang memberi pemiliknya hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu (tergantung pada jenis opsi) pada harga tertentu selama waktu tertentu.

d. Reksa Dana
Reksa dana (*mutual fund*) merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia di samping saham, obligasi dan sebagainya. Reksa dana dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.

5. Lembaga yang Terlibat di Pasar Modal

Pasar modal merupakan bisnis yang memiliki dampak sosial yang sangat luas, sehingga diperlukan keterlibatan banyak investor dan banyak lembaga. Masing-masing pihak mempunyai peranan dan fungsi yang berbeda-beda dan saling menunjang kepentingan pihak yang lain. Pihak-pihak yang terkait dalam kegiatan pasar modal Indonesia sesuai dengan SK Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang pasar modal, yaitu:

a. Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)
   Bapepam merupakan lembaga pemerintah yang bertugas untuk mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga efek dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat umum, melakukan pembinaandan pengawasan terhadap lembaga-lembaga dan profesi-profesi penunjang yang terkait dalam pasar modal, serta memberi pendapat kepada menteri keuangan mengenai pasar modal beserta kebijakan operasionalnya.
b. Pelaksana Bursa
   Bursa efek merupakan suatu tempat pertemuan termasuk sistem elektronik tanpa tempat pertemuan yang diorganisir dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan penawaran jual-beli atau perdagangan efek. Indonesia mempuanyai dua tempat bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).
c. Perusahaan yang *Go Public* (Emiten)
   Perusahaan yang *Go Public* adalah pihak yang melakukan emisi efek. Emiten adalah pihak yang membutuhkan dana guna mempelajari operasi maupun rancangan investasi.
d. Perusahaan Efek
   Perusahaan efek adalah perusahaan yang telah memperoleh ijin usaha unuk beberapa kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, manajer investasi atau penasehat investasi.
e. Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan
   Untuk membantu segala proses administrasi serta penyimpanan efek dalam hubunnganya dengan perdagangan efek, maka terdapat dua lembaga yaitu Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan yang merupakan suatu lembaga yang menyelengggaran kliring dan penyelesaian transaksi yang terjadi di bursa efek serta penyimpanan serta penyimpanan efek dalam penitipan untuk pihak lain.

f. Reksadana (*Invesment Fund*)
Reksadana adalah pihak yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali (*reinvestment*) atau perdagangan efek. Reksadana tertutup (*closed and invesment fund*) adalah reksadana yang melakukan emisi saham tidak dapat dijual kepada atau dibeli kembali oleh reksadana yang bersangkutan.

g. Lembaga Penunjang Pasar Modal
Terdiri dari tempat penitipan harta, biro administrasi efek, wali amanat, dan penanggung yang menyediakan jasanya.
   1) Tempat penitipan harta adalah pihak yang menyelenggarakan penyimpanan harta dalam penitipan untuk kepentingan pihak lain berdasarkan suatu kontrak tanpa mempunyai hak kepemilikan atas harta tersebut.
   2) Biro administrasi efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan *emiten* secara teratur menyediakan jasa-jasa melakukan pembukuan, transfer dan pencatatan, pembayaran dividen, pembagian hak opsi, emisi sertifikat atau laporan tahunan emiten.
   3) Wali amanat (*trust agent*) adalah pihak yang dipercayakan untuk mewakili kepentingan seluruh pemegang obligasi atau sertifikasi kredit.
   4) Penanggung (*guarantor*) adalah pihak yang menanggung kembali jumlah pokok dan/atau bunga emisi obligasi, atau sekuritas kredit dalam hal emiten cidera janji.

h. Profesi Penunjang Pasar Modal
Terdiri dari akuntan, notaris, perusahaan penilai (*appraisal*) dan konsultan hukum.
   1) Akuntan adalah pihak yang memiliki keahlian dalam bidang akuntansi dan pemeriksaan akuntan (*auditing*). Fungsi akuntan adalah memberi pendapat atas kewajaran laporan keuangan emiten dan calon emiten.
   2) Notaris adalah pejabat yang berwenang memberi dan membuat akta otentik. Peran notaris adalah membuat perjanjian, penyusunan anggaran dasar dan perubahannya, perubahan pemilik modal, dan lain-lain.
   3) Penilai (*appraisal*) adalah pihak yang menerbitkan dan menandatangani laporan penilai. Laporan penilai adalah pendapat atas aktiva, yang disusun berdasarkan pemeriksaan menurut keahlian penilai.
   4) Konsultan hukum adalah ahli hukum yang memberikan dan menandatangani pendapat hukum mengenai emisi dan *emiten*. Fungsi utama konsultan hukum adalah melindungi pemodal atau calon pemodal dari segi hukum. Tugasnya antara lain meneliti akta pendirian, ijin usaha dan lain-lain.

i. Pemodal

Merupakan pihak baik perorangan maupun lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal.

C. Investasi

1. Pengertian, Tujuan dan Proses Investasi

Investasi merupakan penanaman uang dengan harapan mendapatkan hasil dan nilai tambah. Berinvestasi di pasar modal memerlukan pengetahuan yang cukup, berpengalaman, serta memiliki naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki. Menurut Sunariyah (2006:2), "investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang".

Pengertian lain dari investasi yaitu "Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang" (Halim, 2005:4). Pengertian investasi menurut Tandelilin (2010:2), "investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut".

Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat diartikan bahwa investasi merupakan suatu kegiatan penanaman modal dengan membeli sejumlah efek yang diterbitkan oleh perusahaan guna mendapatkan keuntungan di masa depan dengan memperhatikan risiko yang ada. Efek yang memiliki risiko lebih besar akan menghasilkan *return* yang besar. Sedangkan efek yang yang memiliki risiko yang rendah akan menghasilkan *return* yang rendah pula.

Tujuan melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang dapat diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai pendapatan masa mendatang. Menurut Tandelilin, (2010:4-5) alasan mengapa seseorang melakukan investasi adalah sebagai berikut:

a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
b. Mengurangi tekanan inflasi, dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
c. Dorongan untuk menghemat pajak, beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat, yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Tujuan investasi yang hendak dicapai menurut Fahmi (2012:3) yaitu:

a. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.

b. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*).
c. Terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham.
d. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Proses investasi dilakukan untuk menunjukkan tahapan yang harus dilakukan oleh investor dalam melakukan investasi. Menurut Halim, (2005:4-6) langkah-langkah dalam proses investasi yaitu:

a. Menetapkan tujuan investasi
   Hal yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan tujuan investasi yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*) dan ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
b. Melakukan analisis
   Tahap ini dilakukan oleh para investor untuk mengidentifikasikan efek yang salah harga (*mispriced*) apakah harga efek terlalu rendah (*underpriced*) atau terlalu tinggi (*overpriced*).
c. Membentuk portofolio
   Tahap ini bertujuan untuk menurunkan tingkat risiko. Pada tahap ini, investor melakukan identifikasi terhadap efek-efek yang dipilih untuk investasi dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut.
d. Mengevaluasi kinerja portofolio
   Dalam tahap ini dilakukan evaluasi terhadap kinerja portofolio yang telah dibentuk, baik terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung agar dapat diketahui tolok ukur keberhasilan investasi. Sebagai tolok ukur dilakukan dua cara, yaitu:
   1) Pengukuran (*meansurement*), adalah penilaian kinerja portofolio atas dasar aset yang telah ditanamkan dalam portofolio tersebut, misalnya dengan menggunakan tingkat pengembalian.
   2) Perbandingan (*comparison*), yaitu penilaian berdasarkan pada perbandingan dua set portofolio dengan tingkat risiko yang sama.
e. Merevisi kerja portofolio
   Tahap ini merupakan tindakan lanjut dari tahap evaluasi kinerja portoflio. Hasil dari proses evaluasi kinerja portofolio inilah dapat diambil tindakan untuk tetap mempertahankan portofolio yang telah dibuat atau mengadakan perubahan baik secara sebagian maupun menyeluruh.

2. Investasi dalam Saham

Saat seseorang memiliki kelebihan dana dan ingin berinvestasi maka dapat dipilih jenis investasi yang diinginkan. Terdapat dua jenis investasi yang dapat dipilih oleh para investor yaitu pertama investasi nyata atau *real invesment* merupakan investasi dalam bentuk harta tetap (*fixed asset*), misalnya : membeli tanah, membangun gedung, membeli peralatan atau mesin-mesin. Jenis investasi yang kedua adalah investasi finansial atau *financial investment* merupakan investasi dalam bentuk kontrak kerja, misalnya : membeli saham, obligasi dan surat berharga lainnya.

Suatu perusahaan ketika memilih untuk berinvestasi dalam bentuk finansial dengan membeli saham, maka perusahaan tersebut mempunyai hak kepemilikan dalam bentuk saham (*stock*). Menurut Fahmi (2012:81) saham adalah:

a) Tanda bukti penyerahan kepemilikan dana/modal pada suatu perusahaan.
b) Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
c) Persediaan yang siap jual.

Menurut Rusdin (2006:68) "saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan". Pengertian saham berdasarkan beberapa definisi di atas merupakan suatu efek yang berupa surat kepemilikan modal pada suatu perusahaan yang menerbitkan saham. Investor yang memiliki saham atas perusahaan,

maka investor tersebut mempunyai hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan.

Definisi saham menurut Tambunan, (2007:1) "saham sebagai bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan. Dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti investor menginvestasikan modal/dana yang nantinya digunakan untuk membiayai operasional perusahaan". Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Menurut Jogiyanto, (2003:70-73) terdapat dua jenis saham yang banyak dipasarkan, yaitu:

a) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham jenis ini memiliki sifat *Hybrid* yang artinya selain memiliki karakteristik sebagai saham, juga memiliki sifat seperti obligasi, saham preferen mempunyai hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.

Beberapa karakteristik saham preferen adalah sebagai berikut:

1) Preferen terhadap dividen
   a. Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
   b. Saham preferen juga umumnya memberikan hak dividen komulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividenya.
2) Preferen terhadap waktu likuidasi
   Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham

biasa pada saat terjadi likuidasi. Jenis-jenis saham preferen menurut adalah sebagai berikut:

a) *Convertible Preferred Stock*
   Untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk di dalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang telah ditentukan.
b) *Collable Preferred Stock*
   Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu.
c) *Floating atau Adjustable-Rate Preffered Stock (ARP)*
   Saham preferen ini merupakan saham inovasi baru dari Amerika Serikat yang dikenalkan pada tahun 1982. Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return t-bill (*treasury bill*).

b) Saham Biasa

Pemegang saham biasa mewakili kepemilikan di perusahaan sebesar modal yang ditanamkan. Keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham ini berupa dividen yang berasal dari keuntungan perusahaan. Pemegang saham ini tidak memiliki jaminan pasti atas *return* yang dihasilkan perusahaan. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan, maka pemegang saham akan mendapatkan dividen sebesar alokasi yang ditetapkan oleh RUPS. Namun, apabila suatu saat perusahaan penerbit saham (emiten) bangkrut, pemegang saham ini adalah yang paling akhir mendapatkan hak atas aset perusahaan setelah kewajiban perusahaan dilunasi dan pemegang saham preferen dibayar sebesar nilai per sekuritas mereka.

Saat seseorang memilih untuk berinvestasi maka orang tersebut akan akan dihadapkan pada dua kemungkinan yakni keuntungan dan kerugian. Berinvestasi dalam bentuk saham ini juga memiliki keuntungan dan kerugian, yakni:

a. Keuntungan Saham

Keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham menurut Sunariyah, (2006:48) adalah sebagai berikut:

1) Dividen
Merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai, atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah.
2) *Capital Gain*
Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

b. Kerugian Saham

Sebagai instrumen investasi menurut Sunariyah, (2006:49) saham memiliki kelemahan yang berupa risiko dalam kepemilikanya, yaitu:

1) Tidak mendapat dividen
Perusahaan akan membagikan dividen juka operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian.
2) *Capital loss*
Capital loss merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

3) Risiko Likuidasi
Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan tersebut, maka dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.
4) Saham di *Delist* dari bursa (*Delisting*)
Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan bursa efek atau di *delist*. Suatu saham perusahaan di *delist* dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk.

D. Penilaian Harga Saham

1. Tujuan Penilaian Saham

Menurut Sunariyah (2006:168) bahwa tujuan analisis investasi merupakan hal yang mendasar untuk diketahui para pemodal, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para pemodal akan mengalami kerugian. Analisis saham diperlukan dalam penilaian saham investor sebelum melakukan keputusan investasi agar dapat menghitung tingkat risiko dan tingkat pengembalian atas saham yang dinilai sehingga mempermudah proses pembuatan keputusan investasi.

Salah satu indikator yang sering menjadi fokus para investor dalam berinvestasi saham adalah melihat pergerakan harga atau nilai saham di pasar. Menurut Sunariyah (2006:168) untuk menentukan nilai saham, pemodal harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-

saham yang ada di pasar modal guna menentukan saham atau melakukan portofolio yang dapat memberikan *return* paling optimal.

Terdapat tiga jenis nilai dalam saham yang menjadi fokus para investor dalam berinvestasi adalah sebagai berikut:

a. Nilai buku
   Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit (emiten)
b. Nilai pasar
   Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar
c. Nilai intrinsik pasar
   Nilai intrinsik saham yang dikenal sebagai nilai teoritis merupakan nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi (Tandelilin, 2010:301).

Investor perlu mengetahui nilai-nilai tersebut sebagai informasi penting dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi yang tepat.

2. Teknik Penilaian Saham

Metode yang paling banyak digunakan untuk menilai harga suatu saham adalah metode tradisional. Untuk menganalisis saham dengan metode tradisional ini digunakan dua analisis, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal mendasarkan pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. “Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis pasar seperti informasi harga dan volume” (Tandelilin, 2010:392). Sedangkan menurut

Sunariyah (2006:168), "analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan".

Metode analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Analisis teknikal ini juga disebut dengan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). Asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah:

1) Terdapat ketergantungan sistematik (*systematic dependencies*) di dalam *return* yang dapat dieksploitasi ke *return* abnormal.
2) Pada pasar tidak efisien, tidak semua informasi harga masa lalu diamati ketika memprediksi distribusi *return* sekuritas.
3) Nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran (Sunariyah, 2006:168).

Beberapa kesimpulan menyangkut metode analisis teknikal adalah sebagai berikut:

1) Analisis teknikal didasarkan pada data pasar yang dipublikasikan.
2) Fokus analisis teknikal adalah ketepatan waktu. Penekanannya hanya pada peruahan harga.
3) Analisis teknikal berfokus pada faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan di dalam pasar dan/atau suatu saham.

4) Para analis teknikal cenderung lebih berkonsentrasi pada jangka pendek. Teknik-teknik analisis teknikal dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga dalam jangka waktu yang relatif pendek.

Sasaran yang ingin dicapai pada metode ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga (*price movement*) jangka pendek suatu saham maupun suatu indikator pasar. Para analis teknikal lebih memperhatikan perubahan harga dari pada tingkat harga, sehingga analisis ini lebih ditekankan untuk meramal *trend* perubahan harga tersebut. Teknik analisis yang dapat digunakan dalam metode teknikal ini, adalah *trend analysis,* yang mengasumsikan bahwa perilaku harga masa lalu dapat merefleksikan harga di masa yang akan datang.

b. Analisis Fundamental

Analisis harga saham dalam penelitian ini menggunakan faktor eksternal perusahaan yang dapat dianalisis salah satunya dengan analisis fundamental. "Analisis fundamental merupakan suatu analisis yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa akan datang" (Husnan, 2005:307). Menurut Jogiyanto, (2003:89) analisis fundamental atau analisis perusahaan merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

"Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa tiap saham memiliki nilai intrinsik" (Sunariyah, 2006:169).

Pengertian lain dari analisis fundamental menurut Bentes (2013) "*The fundamental analysis is carried out with the aim of predicting company's future perfomance. It is based on the belief that the market price of an asset tends to move towards its "real value" or its "intrinsic value"*. Pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental memiliki tujuan untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut didasari oleh kepercayaan bahwa harga pasar dari sebuah aset berbanding lurus dengan "nilai sebenarnya" atau "nilai intrinsik".

Pengertian dari analisis fundamental yang telah disampaikan oleh beberapa penulis diatas dapat diambil kesimpulan bahwa analisis fundamental merupakan analisis untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan menghitung nilai intrinsik atau nilai sebenarnya dari data keuangan perusahaan. Nilai intrinsik tersebutlah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsikya (Sunariyah, 2003:153-154).

Terdapat dua metode fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu metode nilai sekarang (*present value approach*) dan metode laba atau *Price Earnings Ratio* (PER).

1. Metode Nilai Sekarang

Nilai suatu saham dalam metode nilai sekarang diestimasikan dengan cara mengkapitalisasi pendapatan (*capitalization income method)*. Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas di masa yang akan datang yang investor harapkan dari investasi pada saham tersebut. Nilai suatu saham tergantung dari aliran kas yang diharapkan investor di masa yang akan datang. Sehingga, proses penilaian suatu saham meliputi:

a) Estimasi aliran kas saham di masa depan. Hal ini dilakukan dengan menentukan jumlah dan waktu aliran kas yang diharapkan.
b) Estimasi tingkat *return* yang disyaratkan. Estimasi ini dibuat dengan mempertimbangkan risiko aliran kas di masa depan dan besarnya *return* dari altenatif investasi lain akibat pemilihan investasi pada saham, atau disebut sebagai biaya kesempatan (*opportunity cost*). Tingkat *return* harapan dari setiap aliran kas bisa bersifat konstan sepanjang waktu atau berubah-ubah.
c) Mendiskontokan setiap aliran kas dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang diisyaratkan.
d) Nilai sekarang setiap aliran kas tersebut dijumlahkan, sehingga diperoleh nilai intrinsik saham bersangkutan (Tandelilin, 2010:304).

Proses tersebut dapat ditunjukkan dalam rumus sebagai berikut:

$$Vo = \frac{CF_1}{(1+k_1)^1} + \frac{CF_2}{(1+k_2)^2} + \ldots\ldots + \frac{CF_t}{(1+k_t)^t} \ldots\ldots + \frac{CF_n}{(1+k_n)^n}$$

$$= \sum_{t=1}^{n} \frac{CF}{(1+k_t)^t}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:305)

Dimana:

Vo = nilai sekarang dari suatu saham

CF_t = aliran kas yang diharapkan pada periode t

k_t = *return* yang disyaratkan pada periode t

n = jumlah periode aliran kas

Investor perlu menentukan berapa besarnya tingkat *return* yang diisyaratkan atas saham tersebut ketika menentukan nilai teoritis suatu saham sebagai kompensasi atas risiko yang ditanggung. Tingkat *return* yang diisyaratkan adalah tingkat *return* minimum yang diharapkan atas pembelian suatu saham. Komponen lainnya dalam penentuan nilai saham dengan metode nilai sekarang adalah aliran kas (*cash flow*). Aliran kas yang dapat digunakan dalam penilaian saham adalah *earnings* perusahaan. Dari sudut pandang investor yang membeli saham, aliran kas yang akan diterima oleh investor adalah *earnings* yang dibagikan dalam bentuk dividen. Dividen dalam metode ini digunakan sebagai dasar modal analisis. Asumsinya bahwa hanya dividen yang dapat diterima secara langsung oleh perusahaan sehingga dividen merupakan dasar penilaian terhadap saham. Penentuan

nilai saham (metode nilai sekarang) dengan menggunakan komponen dividen dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa model berikut ini:

a) Model Diskonto Dividen

Model diskonto dividen merupakan model untuk menetukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran kas dividen yang akan diterima di masa yang akan datang. Secara matematis, model ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \ldots\ldots + \frac{D_\infty}{(1+k)^\infty}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:306)

b) Model Pertumbuhan Nol

Model ini berasumsi bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan. Jumlah dividen yang dibayarkan akan tetap sama dari waktu ke waktu. Model pertumbuhan nol ini sebenarnya sama dengan prinsip perhitungan saham preferen karena dividen yang dibayarkan diasumsikan selalu sama dan tidak akan mengalami perubahan pertumbuhan sepanjang waktu. Rumus untuk menilai saham dengan model ini adalah:

$$Po = \frac{D_o}{k}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:307)

Dimana:

Do = dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran dividen di masa datang.

k = tingkat *return* yang diisyaratkan investor.

c) Model Pertumbuhan Konstan

Model pertumbuhan konstan disebut juga sebagai model Gordon, karena Myron J. Gordon merupakan orang yang mengembangkan dan mengenalkan model ini. Model ini digunakan untuk menentukan nilai saham, jika dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu tak terbatas, dimana $g_{t+1} = g_t$ untuk semua waktu t. Persamaan model pertumbuhan konstan ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Po = \frac{D_o(1+g)}{(1+k)} + \frac{D_o(1+g)^2}{(1+k)^2} + \frac{D_o(1+g)^3}{(1+k)^3} + \dots\dots + \frac{D_o(1+g)^\infty}{(1+k)^\infty}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:308)

Dimana:

Po = nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan konstan

Do = dividen saat ini

k = tingkat *return* yang diisyaratkan investor

g = pertumbuhan dividen

d) Model pertumbuhan tidak konstan (Ganda)

Model pertumbuhan tidak konstan menggunakan 2 atau lebih tingkat pertumbuhan dividen. “Model yang populer untuk

model pertumbuhan tidak konstan ini dalah model untuk dua periode" (Sunariyah, 2006:178). Terkadang sebuah perusahaan mengalami pertumbuhan yang sangat baik selama beberapa tahun, tapi lambat laun terus menurun. Sehingga proses menghitung nilai saham dengan menggunakan model ini dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$Po = \sum_{t=1}^{n} \frac{D_o(1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n(1+g_c)}{(1+g_c)} \quad \frac{1}{(1+k)^n}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:309)

Dimana:

Po = nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan tidak konstan

n = jumlah tahun selama periode pembayaran dividen supernormal

Do = dividen saat ini (tahun pertama)

g_t = pertumbuhan dividen supernormal

D_n = dividen pada akhir tahun pertumbuhan dividen supernormal

g_c = pertumbuhan dividen yang konstan

k = tingkat *return* yang diisyaratkan investor

2. Metode Laba atau Price Earnings Ratio (PER)

Metode laba atau *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan metode yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsik. "Metode PER disebut juga dengan metode *multiplier,* dalam metode ini investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earnings* yang tercermin dalam harga

suatu saham" (Tandelilin, 2010:320). Sehingga metode PER ini menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham dengan *earnings* per lembar saham perusahaan. Hasil PER suatu saham 10 kali misalnya, berarti investor harus membayar Rp 10 untuk memperoleh Rp 1 *earnings* perusahaan. Perbandingan tersebut dapat juga memberikan informasi bahwa semakin tinggi PER dari suatu saham maka saham tersebut semakin jelek, karena keuntungan perlembar sahamnya kecil. Sebaliknya semakin rendah PER dari suatu saham maka dapat dikatakan bahwa saham tersebut semakin baik.

Banyak analis sekuritas dalam menaksir harga saham menggunakan rasio perkalian laba, hal tersebut didasakan pada survei yang dilakukan oleh Bing (1971) dalam Siamat (2005:279). PER merupakan rasio yang banyak digunakan. Para analis melakukan identifikasi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi PER (*Price Earnings Ratio*), kemudian menganalisis faktor-faktor tersebut. Hasil analisis menunjukan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi PER adalah pertumbuhan dividen (disebut juga dengan laba). Semakin tinggi pertumbuhan dividen maka semakin tinggi PER. Perusahaan industri yang masih pada tahap pertumbuhan akan mempunyai PER yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan industri yang sudah mapan.

Metode *Price Earnings Ratio* (PER) ini digunakan untuk mengestimasikan:

- *Normalized Earnings Per Share* (EPS)

  EPS menggambarkan perbandingan antara pendapatan bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham perusahaan.

- *Price Earnings Ratio* atau P/E *Ratio*

  PER menggambarkan perbandingan antara harga saham dengan EPS. Sedangkan untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah mengalikan EPS dengan ekspektasi PER. Rumus untuk menentukan PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\textit{Earning}\ \text{Perlembar Saham}}$$

  Sumber : Tandelilin, (2010:320)

  PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Sehingga rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{D_1}{k-g}$$

  Sumber : Tandelilin, (2010:375)

  Rumus diatas jika dibagi dengan *earnings per share* (EPS) yang diperoleh perusahaan, maka akan diperoleh rumus PER sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:375)

Dimana :

D_1 = estimasi dividen tunai /DPS

E_1 = estimasi EPS

k = tingkat *return* yang diharapkan investor

g = *expected earnings growth*

Persamaan diatas dapat digunakan untuk mengestimasi nilai PER. Faktor-faktor yang harus ditentukan ketika menentukan *Expected* PER adalah sebagai berikut:

1) Menghitung *expected earnings growth* (g)

Expected earnings growth (g) merupakan estimasi atau harapan tingkat pertumbuhan dividen dan pendapatan bersih setelah pajak. Rumus estimasi (g) adalah sebagai berikut:

$$g = ROE \times b$$

Sumber : Jones, (2009:425)

Sebelum menghitung (g) terlebih dahulu harus dihitung:

- *Return on Equity* (ROE)

$$ROE = \frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Stockholder\ Equity}$$

Sumber : Syamsudin, (2007:64)

- *Dividend Payout Ratio* (DPR)

$$DPR = \frac{Dividen\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

Sumber : Hanafi, (2011:44)

- *Retention ratio* (b)

b = (1-DPR)

Sumber : Jones, (2009:425)

Dimana :

ROE = *Return on Equity*

DPR = *Dividend Payout Ratio* tahun berjalan

b = Persentase rata-rata laba yang ditanamkan (*flow back ratio*)

2) Menentukan *estimated earnings per share* (EPS)

Estimasi EPS merupakan harapan atau ekspektasi pendapatan bersih setelah pajak per lembar saham. Rumus untuk menghitung estimasi EPS adalah sebagai berikut:

$$E_1 = = \frac{Estimasi\ DPS}{1-DPR}$$

Sumber : Tambunan, (2007:248)

Dimana:

E_1 = estimasi EPS

DPR= *Dividend Payout Ratio*

3) Menentukan *estimated cash dividend per share* (DPS)

Estimasi DPS merupakan harapan atau ekspektasi dividen dalam bentuk tunai yang dibayar oleh perusahaan. Asumsi estimasi ini adalah besarnya rasio

pembayaran dividen tahun yang akan datang sama dengan tahun sebelumnya dan kondisi keuangan berada dalam keadaan yang stabil. Rumus untuk menghitung estimasi DPS adalah sebagai berikut:

$$D_1 = D_0(1+g)$$

Sumber: Tambunan, (2007:230)

Dimana :

D_1 = estimasi DPS

D_0 = DPS tahun sebelumnya

g = *expected earnings growth*

4) Menentukan *return* yang diisyaratkan investor (k)

Return yang diisyaratkan investor (k) menunjukkan tingkat *return* yang diisyaratkan investor atas suatu saham sebagai kompensasi atas risiko yang harus ditanggung investor. Rumus untuk menghitung (k) adalah sebagai berikut:

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber : Brigham dan Houston, (2010:394)

Dimana:

D_1 = Dividen

P_0 = harga saham tahun sebelumnya

g = *expected earnings growth*

k = *return* yang diisyaratkan investor

5) Menghitung estimasi PER (*price earnings ratio*)

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:376)

Dimana:

PER = *Price Earnings Ratio*

D_1 = estimasi DPS

E_1 = estimasi EPS

k = tingkat *return* yang diisyaratkan

g = *expected earnings growth*

6) Menghitung nilai intrinsik saham

Nilai intrinsik = estimasi EPS x PER = E_1 x PER

Sumber : Tandelilin, (2010:377)

Nilai intrinsik tersebut dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini (*closing price*). Hasil perbandingan ini akan memberikan informasi apakah harga tersebut sudah wajar, terlalu mahal atau terlalu mudah. Informasi ini dapat dijadikan sebagai salah satu dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

E. Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi baru dapat dilakukan oleh investor setelah melakukan penilaian terhadap harga saham dan harus melakukan keputusan investasi secara tepat dan menguntungkan. Keputusan investasi terhadap harga saham dapat dilakukan dalam bentuk keputusan jual, beli, dan

menahan saham. Sehingga, ketika nilai intrinsik dari sebuah saham telah diketahui serta membandingkan dengan harga pasar saham akan diperoleh suatu kesimpulan yang dapat digunakan para investor dalam proses pengambilan keputusan apakah akan membeli saham tersebut, menjual saham tersebut, atau bahkan mempertahankan saham tersebut.

Menurut Husnan (2003:288) analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian dibandingkan dengan harga pasar (*current market value*) saat ini. Nilai intrinsik (NI) menunjukan *present value* arus kas diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan dalam penilaian nilai intrinsik adalah sebagai berikut:

a) Apabila NI > harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya saham tersebut seharusnya dibeli atau ditahan (apabila telah dimiliki). Keputusan ini diambil dengan mempertimbangkan adanya harapan bahwa harga saham tersebut bisa naik.
b) Apabila NI < harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya saham tersebut harus dijual. Keputusan ini diambil dengan mempertimbangkan bahwa adanya harapan harga saham tersebut akan turun.
c) Apabila NI = harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya (*correctly valued*) dan berada dalam kondisi keseimbangan. Keputusan investasi yang dapat diambil adalah mempertahankan atau

menahan saham tersebut tidak menjual atau membeli saham tersebut sampai kondisi yang menguntungkan bagi investor.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Singarimbun (2008:3), "pengertian survei dibatasi penelitian yang datanya dikumpulkan dari sampel atas populasi untuk mewakili seluruh populasi". Sedangkan menurut Arikunto (2006:108) "pendekatan survei yaitu mengumpulkan data sebanyak-banyaknya mengenai faktor-faktor yang merupakan pendukung kemudian menganalisis faktor-faktor tersebut". Berkaitan dengan jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif yang dimaksudkan untuk mengembangkan konsep dan menghimpun fakta, tetapi tidak melakukan pengujian hipotesa (Singarimbun, 2008:4). Jadi penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan atau hanya berusaha memaparkan gambaran mengenai penilaian harga saham perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012 melalui analisis fundamental dengan metode *Price Earnings Ratio* (PER).

B. Lokasi penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan *company report* yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaiu www.idx.co.id serta data KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) yang diambil dari website www.ksei.co.id.

C. Variabel Penelitian

Variabel penelitian digunakan untuk membatasi studi dalam penelitian sehingga obyek yang akan diteliti tidak terlalu luas dan akan memberikan informasi yang dibutuhkan mengenai harga saham dengan menginterprestasikan data yang berasal dari laporan ringkasan kinerja perusahaan serta perkembangan harga saham yang terjadi dalam periode penelitian dengan menggunakan analisis fundamental melalui pendekatan PER. Variabel dari penelitian ini adalah:

1. Variabel fundamental yang terdiri dari ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earnings Per Share*), DPS (*Dividend Per Share*), DPR (*Dividend Payout Ratio*) dan PER (*Price Earnings Ratio*).
2. Nilai intrinsik saham dengan metode PER yang terdiri dari *expected earnings growth* (g), *estimated earnings per share* (EPS), *estimated cash dividend per share* (DPS), *return* yang diisyaratkan investor (k), estimasi PER (*price earnings ratio*).

3. Kewajaran harga saham dengan membandingkan nilai intrisik dengan harga pasar (*closing price*).

D. Populasi dan Sampel

Menurut Singarimbun dan Efendi (2008:152) "populasi adalah jumlah keseluruhan dari unit analisa yang ciri-cirinya akan diamati atau diduga". "Sampel merupakan bagian dari yang diambil dan dipergunakan untuk menentukan sifat serta ciri yang dikehendaki dari populasi" (Nazir, 2005:271).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya masuk dalam perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 yang berjumlah 4 perusahaan yakni PT. Martina Berto, Tbk, PT. Mustika Ratu, Tbk, PT. Mandom Indonesia, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* atau *purposive sampling* (sampel tujuan). "*Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu" (Sugiyono, 2008:78). Adapun kriteria-kriteria yang ditetapkan agar perusahaan yang tercatat dalam perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* dapat dijadikan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut masuk dalam perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* berturut-turut (6 semester) selama periode pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan 2012.

2. Menerbitkan laporan keuangan berturut-turut per 31 Desember selama periode pengamatan yaitu 2010 sampai dengan 2012.
3. Laporan rugi laba perusahaan selama periode pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 memiliki nilai positif.
4. Perusahaan melakukan pembayaran dividen pertahun selama periode pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan 2012.

Berdasarkan pertimbangan dari kriteria-kriteria diatas, maka ditemukan sebanyak 3 perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian yakni PT. Mustika Ratu, Tbk, PT. Mandom Indonesia, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk.

E. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian adalah subjek dari mana data tersebut diperoleh (Arikunto, 2006:129). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang sahamnya masuk ke dalam perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012.
2. *Company Report* perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* Tahun 2010-2012.
3. Data Dividen tunai di KSEI (Kustodian Sentra Efek Indonesia)

4. Prospektus perusahaan yang meliputi profil perusahaan dan data lainnya.

Data sekunder tersebut diperoleh dengan mengakses situs BEI (www.idx.co.id dan www.ksei.co.id).

F. Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersifat kuantitatif yang berupa angka dan kemudian dianalisis dengan melakukan perhitungan-perhitungan sesuai dengan rumus yang terdapat dalam beberapa teori. Aspek yang diteliti dalam penelitian ini adalah kewajaran nilai saham, yaitu kesesuaian antara nilai pasar dengan nilai yang sebenarnya dari saham tersebut melalui analisis fundamental. Langkah-langkah analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mendeskripsikan perkembangan variabel fundamental secara *time series* yang meliputi ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earnings Per Share*), DPS (*Dividend Per Share*), DPR (*Dividend Payout Ratio*) dan PER (*Price Earnings Ratio*).
2. Menentukan nilai intrinsik saham menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER, dengan tahapan berikut ini:
   a. Menghitung *expected earnings growth* (g)

      g = ROE x b

      Untuk menentukan *retention ratio* (b) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

      b = (1-DPR)

Sumber : Jones, (2009:425)

b. Menentukan *estimated cash dividend per share* (DPS)

$$D_1 = D_0(1+g)$$

Sumber: Tambunan, (2007:230)

c. Menentukan *estimated earnings per share* (EPS)

$$E_1 = \frac{Estimasi\ DPS}{1-DPR}$$

Sumber : Tambunan, (2007:248)

d. Menentukan *return* yang diisyaratkan investor (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber : Brigham dan Houston, (2010:394)

e. Menghitung estimasi PER (*price earnings ratio*)

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:376)

f. Menghitung nilai intrinsik saham

Nilai intrinsik = estimasi EPS x PER
= E_1 x PER

Sumber : Tandelilin, (2010:377)

3. Menilai kewajaran harga saham dengan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar (*closing price*) dan mengambil keputusan. Perbandingan antara nilai intrinsik dengan nilai pasar tersebut akan

menghasilkan suatu keputusan apakah saham nilai suatu saham pada suatu waktu dinilai *undervalued, overvalued* atau *correctly valued.*

a. Apabila nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued*, sehingga keputusan investasi yang baik dilakukan adalah membeli saham atau menahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
b. Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued*, sehingga keputusan investasi yang baik dilakukan adalah menjual saham apabila telah memiliki atau menghindari membeli saham.
c. Apabila nilai intrinsik saham dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada pada kondisi keseimbangan atau dikenal dengan istilah *correctly valued*, sehingga keputusaan investasi yang tepat adalah menahan apabila saham tersebut telah dimiliki.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Pasar Modal

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebuah pasar modal yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES), dimana Bursa Efek Surabaya melebur ke dalam Bursa Efek Jakarta pada tahun 2007. Pasar modal di Indonesia telah ada sebelum Indonesia merdeka yaitu pada tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman.

BEI menyebarkan perkembangan bursa kepada publik melalui media cetak dan elektronik, hingga saat ini BEI mempunyai tujuh macam indeks saham yaitu *Pertama*, IHSG menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks. *Kedua*, Indeks Sektoral menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor. *Ketiga*, Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih. *Keempat*, Indeks Individual yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar. *Kelima*, Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah. *Keenam*, Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi dan misi yang dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

a. Visi

" Menjadi pasar modal yang kompetitif dengan kredibilitas dunia (*To Become a Competitive Stock Excange with Worldclass Credibility*)".

b. Misi

- Penyedia layanan jasa dan produk terbaik (*delivery best quality product and services*).
- Orientasi pasar (*market oriented*).
- Menjadi pilar atau tiang perekonomian Indonesia (*pillar of Indonesian economy*).
- Transformasi Perusahaan (*company transformation*).
- *Institutional building*

3. Sistem Perdagangan Bursa Efek Indonesia

Perdagangan di Bursa Efek Indonesia terpusat pada lantai perdagangan di Jakarta *Stock Exchange Building***,** Jalan Jendral Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190. Sekuritas atau instrumen-instrumen yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia adalah saham, bukti *right*, waran obligasi dan obligasi konservasi.

Sistem perdagangan Bursa Efek Indonesia sudah menggunakan komputer sejak 22 Mei 1995. Sistem yang tergolong paling modern di dunia ini disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Sistem

JATS merupakan sistem perdangan di lantai bursa yang secara otometis memadukan antara harga jual dengan harga beli.

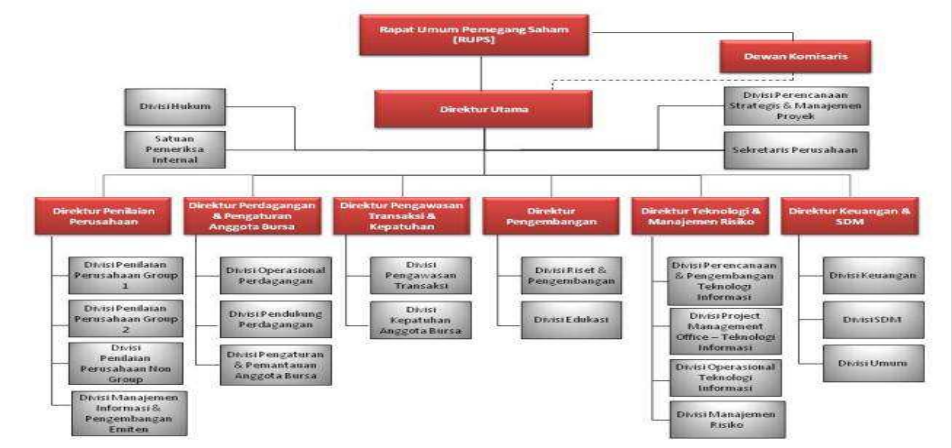
Bursa Efek Indonesia melayani perdagangan dengan jadwal yang telah ditentukan, adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Jadwal Bursa Efek Indonesia

Hari	Sesi	Pukul
Senin s/d Kamis	Sesi I	09.00 – 12.00
	Sesi II	13.30 – 15.50
Jumat	Sesi I	09.00 – 11.30
	Sesi II	14.00 – 15.50

(Sumber : www.idx.co.id)

4. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



(Sumber : www.idx.co.id)

Gambar 2 Bagan Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

B. Profil dan Data Keuangan Perusahaan yang Diteliti

1. PT. Mustika Ratu, Tbk

a. Profil Perusahaan

Awal pendirian PT. Mustika Ratu pada tahun 1975, dimulai dari garasi kediaman ibu BRA. Mooryati Soedibyo. Tahun 1978 PT. Mustika Ratu mulai menjalankan usahanya secara komersial yaitu dengan memproduksi jamu yang didistribusikan ke Jakarta, Semarang, Surabaya, Bandung dan Medan. Dalam perkembanganya permintaan konsumen semakin meningkat, hingga pada tahun 1980-an PT. Mustika Ratu mulai mengembangkan berbagai jenis kosmetik tradisional.

Tanggal 8 April 1981 pabrik PT. Mustika Ratu resmi dioperasikan. Dalam rangka memperkokoh struktur permodalan serta mewujudkan visinya sebagai perusahaan kosmetika dan jamu alami berteknologi tinggi terbaik di Indonesia. PT. Mustika Ratu melakukan penawaran umum perdana dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1995. PT. Mustika Ratu mulai menerapkan standar internasional ISO 9002 tentang Sistem Manajemen Mutu serta ISI 14001 tentang Sistem Manajemen Lingkungan sejak tahun 1996. Ruang lingkup kegiatan PT. Mustika Ratu meliputi pabrikase, perdagangan dan distribusi jamu dan kosmetik tradisional serta minuman sehat dan kegiatan usaha lainnya yang berkaitan.

b. Laporan Keuangan Perusahaan

Tabel 3 Ringkasan Laporan Neraca PT. Mustika Ratu, Tbk (Jutaan Rupiah)

Keterangan	Des 2010	Des 2011	Sep 2012
Aset lancar	290.761	326.474	335.713
Aset Tetap	68.343	74.624	79.449
Aset Lain-lain	7.494	984	1.002
Total aset	**386.352**	**422.493**	**439.690**
Kewajiban lancar	38.191	52.063	52.927
Kewajiban tidak lancar	10.638	12.001	13.454
Total kewajiban	**48.829**	**64.064**	**66.380**
Hak minoritas atas aset bersih anak perusahaan	12	12	12
Ekuitas	337.512	358.429	370.310

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id)

Tabel 4 Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Mustika Ratu, Tbk (Jutaan Rupiah)

Keterangan	Des 2010	Des 2011	Sep 2012
Laba Kotor	206.842	227.510	179.733
Laba Usaha	37.034	41.513	26.715
Laba Sebelum Pajak	32.964	36.720	22.187
Laba Bersih	24.419	25.789	18.857

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id)

Tabel 5 Data Saham PT. Mustika Ratu, Tbk

Keterangan	Des 2010	Des 2011	Sep 2012
Jumlah lembar saham yang beredar	428.000.000	428.000.000	428.000.000
Dividen tunai	4.202.960.000	4.883.480.000	6.966.958.633
Harga Saham	Rp 650	Rp 500	Rp 490

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id)

2. PT. Mandom Indonesia, Tbk

a. Profil Perusahaan

PT. Mandom Indonesia, Tbk berdiri sebagai perusahaan *joint venture* antara Mandom Corporation Jepang dan PT. The City Factory. Perseroan berdiri dengan nama PT. Tancho Indonesia dan pada tahun 2001 berganti nama menjadi PT. Mandom Indonesia, Tbk. pada tahun 1993, perseroan menjadi perusahaan ke-167 dan perusahaan *joint venture* Jepang yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Kegiatan produksi komersial perseroan dimulai pada tahun 1971 dimana pada awalnya perseroan menghasilkan produk perawatan rambut, kemudian berkembang dengan memproduksi produk wangi-wangian dan kosmetik. Perseroan mempunyai dua lokasi pabrik yaitu pabrik Sunter yang khusus memproduksi seluruh produk kosmetik perseroan sementara pabrik Cibitung berfungsi untuk memproduksi kemasan plastik dan juga sebagai pusat logistik. Kemasan plastik dikirim dari Cibitung ke Sunter untuk diisi barang jadi kemudian dikirim kembali ke Cibitung dan didistribusikan melalui pusat logistik.

Merek utama perseroan antara lain Gatsby, Pixy, dan Pucelle. Selain itu, perseroan juga memproduksi berbagai macam produk lain dengan merek Tancho, Mandom, Spalding, Lovilles, Miratone, dan juga beberapa merek yang khusus diproduksi untuk ekspor. Selain

pasar domestik, perseroan juga mengekspor produk-produknya ke beberapa negara antara lain Uni Emirat Arab (UEA), produk-produk diekspor ke berbagai negara di Afrika, Timur tengah, Eropa Timur, dan lain-lain.

b. Laporan Keuangan Perusahaan

Tabel 6 Ringkasan Laporan Neraca PT. Mandom Indonesia, Tbk (Jutaan Rupiah)

Keterangan	Des 2010	Des 2011	Sep 2012
Aset lancar	610.789	671.882	787.379
Aset tetap	396.756	416.328	434.227
Total aset	**1.047.238**	**1.130.865**	**1.261.890**
Kewajiban lancar	57.166	57.216	126.863
Kewajiban tidak lancar	41.592	53.236	62.076
Total kewajiban	**98.758**	**110.452**	**188.939**
Ekuitas	948.480	1.020.413	1.078.951

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id)

Tabel 7 Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Mandom Indonesia, Tbk (Jutaan Rupiah)

Keterangan	Des 2010	Des 2011	Sep 2012
Laba Kotor	543.904	601.326	505.253
Laba Usaha	173.866	193.065	175.441
Laba Sebelum Pajak	173.525	190.143	178.196
Laba Bersih	131.445	140.295	132.933

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id)

Tabel 8 Data Saham PT. Mandom Indonesia, Tbk

Keterangan	Des 2010	Des 2011	Sep 2012
Jumlah lembar saham yang beredar	201.066.667	201.066.667	201.066.667
Dividen tunai	64.341.333.440	68.362.666.780	74.394.666.790
Harga Saham	Rp 7.200	Rp 7.700	Rp 11.000

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id)

3. PT. Unilever Indonesia, Tbk

a. Profil Perusahaan

PT. Unilever Indonesia, Tbk telah tumbuh menjadi salah satu perusahaan terdepan untuk produk *home dan personal care* serta *foods & Ice Cream* di Indonesia. Rangkaian produk PT. Unilever Indonesia, Tbk mencakup brand ternama yang disukai di dunia seperti Pepsodent, Lux, Lifeboy, Dove, Sunsil, Clear, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Walls, Blue Band, Royco, Bango, dan lain-lain.

Saham perusahaan pertama kali ditawarkan kepada masyarakat pada tahun 1981 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982. Pada akhir tahun 2011 saham perusahaan menempati peringkat keenam dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan memiliki dua anak perusahaan. PT. Anugrah Lever (dalam likuidasi), kepemilikan perusahaan sebesar 100% (sebelumnya adalah perusahaan patungan untuk pemasaran kecap) yang telah konsolidasi dan PT. Technopis Lever, kepemilikan perusahaan sebesar 51% bergerak di bidang distribusi ekspor, dan impor produk dengan merek Domestos Nomos.

Bagi Unilever, sumber daya manusia adalah pusat dari seluruh aktivitas perusahaan. perusahaan memberikan prioritas pada mereka dalam pengembangan profesionalisme, keseimbangan kehidupan, dan kemampuan mereka untuk berkontribusi pada perusahaan. terdapat lebih dari 6000 karyawan tersebar diseluruh

divisi. Perushaan mengelola dan mengembangkan bisnis perusahaan secara bertanggung jawab dan berkesinambungan. Nilai-nilai dan standar yang perushaan terapkan terangkum dalam prisnsip bisnis perusahaan. perushaan juga membagi standar dan nilai-nilai tersebut dengan mitra usaha termasuk para pemasok dan distributor.

Perusahaan memiliki enam pabrik dikawasan industri Jababeka, Cikarang, Bekasi, dan dua pabrik di kawasan industri Rungkut, Surabaya dengan pusat di Jakarta. Produk-produk perusahaan berjumlah sekitar 43 barand utama dan 1000 SKU, dipasarkan melalui jaringan yang melibatkan sekitar 500 ditributor independen yang menjangkau ratusan ribu toko yang tersebar di seluruh Indonesia. Produk-produk tersebut didistribusikan melaui pusat distribusi milik sendiri, gudang tambahan, depot dan fasilitas distribusi lainya.

Sebagai perusahaan yang mempunyai tanggung jawab sosial, PT. Unilever Indonesia, Tbk menjalankan program *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) yang luas. Keempat pilar program PT. Unilever Indonesia, Tbk adalah lingkungan, nutrisi, kebersihan,dan pertanian berkelanjutan. Program CSR termasuk antara lain kampanye cuci tangan dengan sabun (Lifeboy), program edukasi kesehatan gigi dan mulut (Pepsodent), program pelestarian makanan tradisional (Bango) serta program memerangi kelaparan untuk membantu anak Indonesia yang kekurangan gizi (*Blue Band*).

b. Laporan Keuangan Perusahaan

Tabel 9 Ringkasan Laporan Neraca PT. Unilever Indonesia, Tbk (Jutaan Rupiah)

Keterangan	Des 2010	Des 2011	Sep 2012
Aset lancar	3.748.130	4.445.219	5.771.516
Aset tetap	4.418.778	5.314.311	5.950.914
Aset Lain-lain	50.377	75.705	66.956
Total aset	**8.701.262**	**10.482.312**	**12.421.910**
Kewajiban lancar	4.402.940	6.474.594	6.874.980
Kewajiban tidak lancar	249.469	326.781	441.304
Total kewajiban	**4.652.409**	**6.801.375**	**7.316.284**
Ekuitas	4.045.419	3.680.937	5.105.626

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id)

Tabel 10 Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Unilever Indonesia, Tbk (Jutaan Rupiah)

Keterangan	Des 2010	Des 2011	Sep 2012
Laba Kotor	10.204.965	12.006.413	10.365.562
Laba Usaha	4.542.625	5.574.799	-
Laba Sebelum Pajak	4.538.643	5.574.799	4.902.047
Laba Bersih	3.386.970	4.164.304	3.653.568

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id)

Tabel 11 Data Saham PT. Unilever Indonesia, Tbk

Keterangan	Des 2010	Des 2011	Sep 2012
Jumlah lembar saham yang beredar	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000
Dividen tunai	3.044.370	4.532.220	4.547.480
Harga Saham	Rp 16.500	Rp 18.800	Rp 20.850

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id)

C. Analisis dan Interprestasi Data

1. Perkembangan Variabel Fundamental Perusahaan

a. PT. Mustika Ratu, Tbk

Tabel 12 Perkembangan variabel fundamental PT. Mustika Ratu, Tbk

Keterangan	2009	2010	2011	2012
ROE (%)	9,12	9,77	10,24	5,99
EPS (Rp)	49,10	57,05	60,25	44,06
DPS (Rp)	9,82	11,41	32,60	16,35
DPR (%)	20,00	20,00	54,10	37,11
PER (x)	8,04	11,39	8,30	8,34

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id dan KSEI)

Berdasarkan tabel diatas, perkembangan variabel fundamental PT. Mustika Ratu, Tbk dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Return On Equity* (ROE)

Nilai ROE pada PT. Mustika Ratu, Tbk selama tahun 2009 sampai dengan 2012 mengalami peningkatan dan penurunan (berfluktuasi). Nilai ROE pada tahun 2009 adalah sebesar 9,12% dan terus mengalami peningkatan dari tahun 2010 yakni sebesar 9,77% sampai tahun 2011 sebesar 10,24%. Peningkatan tersebut dikarenakan adanya peningkatan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diiringi dengan meningkatnya ekuitas, dimana peningkatan EAT lebih besar jika dibandingkan dengan peningkatan jumlah ekuitas. Peningkatan nilai ROE tersebut menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik. Peningkatan nilai ROE yang terus terjadi selama tiga tahun berturut-turut yakni tahun 2009

sampai dengan tahun 2011 mengakibatkan penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang telah diinvestasikan akan bertambah. Namun pada tahun 2012 nilai ROE PT. Mustika Ratu, Tbk mengalami penurunan sebesar 5,99%.

2) *Earning Per Share* (EPS)

Nilai EPS pada PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2009 sampai dengan 2012 mengalami peningkatan dan penurunan (berfluktuasi). EPS pada tahun 2009 sebesar Rp 49,10 dan mengalami peningkatan pada tahun 2010 dan 2011 yakni sebesar Rp 57,02 dan Rp 60,25 . Peningkatan jumlah EPS tersebut dikarenakan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan semakin meningkat sepanjang tahun 2009 sampai 2011 sementara besarnya jumlah lembar saham biasa yang beredar besarnya adalah tetap. Hal ini menunjukkan kondisi perusahaan yang baik karena dengan kenaikan EPS maka jumlah rupiah laba per lembar saham yang menjadi hak untuk setiap pemegang saham semakin besar tiap tahunnya. Namun, pada tahun 2012 EPS PT. Mustika Ratu, Tbk mengalami penurunan sebesar Rp 44,06

3) *Dividend Per Share* (DPS)

Nilai DPS PT. Mustika Ratu, Tbk Mengalami peningkatan dan penurunan (berfluktuasi) pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012. Pada tahun 2009 nilai DPS PT. Mustika Ratu, Tbk sebesar Rp 9,82, mengalami peningkatan DPS tahun 2010 Rp 11,41, dan Rp

32,60 pada tahun 2011. Nilai DPS tersebut menunjukkan bahwa pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham mengalami peningkatan. Namun, pada tahun pada tahun 2012 nilai DPS PT. Mustika Ratu, Tbk mengalami penurunan sebesar Rp 16,35.

4) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

DPR ini digunakan untuk melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Pada tahun 2009 PT. Mustika Ratu, Tbk mendistribusikan 20,00% dari jumlah laba bersih sebagai dividen tunai kepada pemegang saham biasa. Pada tahun 2010 DPR yang diditribusikan tetap yaitu sebesar 20,00%. Namun pada tahun 2011 pendistribusian mengalami peningkatan sebesar 54,10%. Peningkatan tersebut terjadi karena peningkatan jumlah dividen tunai lebih besar jika dibandingkan dengan peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan pada tahun 2012 pendistribusian PT. Mustika Ratu, Tbk mengalami penurunan yakni sebesar 37,11%.

5) *Price Earnings Ratio* (PER)

Nilai PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai PER PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2009 sebesar 8,03 kali. Mengalami peningkatan pada tahun 2010 yakni sebesar 11,39 kali. Peningkatan

tersebut dikarenakan harga pasar yang terus meningkat diiringi dengan meningkatnya nilai EPS.

Sedangkan pada tahun 2011 nilai PER PT. Mustika Ratu, Tbk mengalami penurunan yakni sebesar 8,30 kali. Penurunan nilai PER tersebut disebabkan oleh adanya penurunan harga pasar dan peningkatan EPS. Pada tahun 2012 nilai PER Kembali mengalami peningkatan sebesar 8,34 kali.

b. PT. Mandom Indonesia, Tbk

Tabel 13 Perkembangan variabel fundamental PT. Mandom Indonesia, Tbk

Keterangan	2009	2010	2011	2012
ROE (%)	20,00	18,30	18,63	16,52
EPS (Rp)	619,75	653,74	697,75	661,14
DPS (Rp)	320	340	370	370
DPR (%)	51,63	52,01	53,03	55,96
PER (x)	13,07	11,01	11,04	12,48

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id dan KSEI)

Berdasarkan tabel diatas, perkembangan variabel fundamental PT. Mandom Indonesia, Tbk dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Return On Equity* (ROE)

Nilai ROE PT. Mandom Indonesia, Tbk selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 mengalami peningkatan dan penurunan (berfluktuasi). Hal tersebut terlihat pada tahun 2009 nilai ROE sebesar 20,00% meningkat menjadi 18,30% pada tahun 2010 dan 18,63% pada tahun 2011. Peningkatan ROE disebabkan oleh meningkatnya jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) diiringi

dengan meningkatnya jumlah ekuitas, dimana peningkatan EAT lebih besar dari peningkatan jumlah ekuitas. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang telah diinvestasikan akan bertambah. Namun, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 16,52 %.

2) *Earning Per Share* (EPS)

Nilai EPS pada PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2009 sebesar Rp 619,75 mengalami peningkatan sebesar Rp 653,74 pada tahun 2010 dan Rp 697,75 pada tahun 2011. Hal tersebut menunjukkan bahwa kondisi perusahaan baik karena dengan adanya kenaikan EPS maka jumlah rupiah lembar per saham yang menjadi hak untuk setiap pemegang saham juga akan besar. Namun, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar Rp 661,14.

3) *Dividend Per Share* (DPS)

Nilai DPS PT. Mandom Indonesia, Tbk tahun 2009 sebesar Rp 320 naik menjadi Rp 340 pada tahun 2011. Pada tahun 2012 nilai DPS PT. Mandom Indonesia, Tbk kembali mengalami kenaikan sebesar Rp 370. Nilai DPS tersebut menunjukkan bahwa pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham mengalami peningkatan. Pada tahun 2012 nilai DPS PT. Mandom Indonesia, Tbk adalah tetap sebesar Rp 370.

4) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

DPR merupakan rasio yang digunakan untuk melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Pendistribusian DPR PT. Mandom Indonesia, Tbk dari jumlah laba bersih sebagai dividen tunai kepada pemegang saham biasa selalu mengalami peningkatan selama tahun 2009 sampai tahun 2012. Pada tahun 2009 PT. Mandom Indonesia, Tbk telah mendistribusikan DPR sebesar 51,63%. Pendistribusian tersebut mengalami peningkatan pada tahun 2010, 2011 dan 2012 yakni sebesar 52,01%, 53,03% dan 55,96%. Peningkatan tersebut disebabkan karena peningkatan jumlah dividen tunai lebih besar dari peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

5) *Price Earnings Ratio* (PER)

Nilai PER PT. Mandom Indonesia, Tbk selama tahun 2010 sampai 2012 mengalami peningkatan dan penurunan (berfluktuasi). Nilai PER pada tahun 2009 sebesar 13,07 kali mengalami penurunan menjadi 11,01 kali pada tahun 2010. Namun, pada tahun 2011 dan 2012 nilai PER PT. Mandom Indonesia, Tbk mengalami peningkatan yakni sebesar 11,04 kali dan 12,48 kali. Peningkatan tersebut disebabkan harga pasar yang juga mengalami fluktuasi.

c. PT. Unilever Indonesia, Tbk

Tabel 14 Perkembangan variabel fundamental PT. Unilever Indonesia, Tbk

Keterangan	2009	2010	2011	2012
ROE (%)	114,74	112,19	151,45	96,01
EPS (Rp)	398,97	443,90	545,78	478,84
DPS (Rp)	399	444	546	300,00
DPR (%)	100,01	100,02	100,04	62,65
PER (x)	27.70	37,17	34,45	32,66

(Sumber: *Company Report* www.idx.co.id dan KSEI)

Berdasarkan tabel diatas, perkembangan variabel fundamental PT. Unilever Indonesia, Tbk dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Return On Equity* (ROE)

Nilai ROE PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2009 sebesar 114,74% meningkat menjadi 112,19% pada tahun 2010. Pada tahun 2011 ROE PT. Unilever Indonesia, Tbk kembali mengalami peningkatan sebesar 151,45%. Peningkatan ROE disebabkan oleh adanya peningkatan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diiringi dengan peningkatan jumlah ekuitas, dimana jumlah EAT lebih besar dari peningkatan jumlah ekuitas. Namun, pada tahun 2012 ROE PT. Unilever Indonesia, Tbk mengalami penurunan sebesar 96,01%.

2) *Earning Per Share* (EPS)

Nilai EPS PT. Unilever Indonesia, Tbk selama tahun 2010 sampai 2012 mengalami peningkatan dan penurunan (berfluktuasi). Nilai EPS pada tahun 2009 yakni sebesar Rp 398,97 meningkat

menjadi Rp 443,90 pada tahun 2010. Pada tahun 2011 nilai EPS PT. Unilever Indonesia, Tbk kembali mengalami peningkatan yakni sebesar Rp 545,78. Peningkatan jumlah EPS tersebut disebabkan oleh jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan, sementara besarnya jumlah lembar saham biasa yang beredar adalah tetap. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan baik karena dengan adanya kenaikan nilai EPS maka jumlah rupiah laba per lembar saham yang menjadi hak untuk setiap pemegang saham semakin besar. Namun, pada tahun 2012 EPS PT. Unilever Indonesia, Tbk mengalami penurunan sebesar Rp 478,84.

3) *Dividend Per Share* (DPS)

Nilai DPS PT. Unilever Indonesia, Tbk tahun 2009 sebesar Rp 399 meningkat menjadi Rp 444 pada tahun 2010. Pada tahun 2011 nilai DPS PT. Unilever Indonesia, Tbk kembali mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp 546. Peningkatan terus menerus nilai DPS dari PT. Unilever Indonesia, Tbk selama periode pengamatan disebabkan oleh besarnya dividen tunai yang dibagikan. Nilai DPS tersebut menunjukkan bahwa pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham terus mengalami peningkatan. Namun, pada tahun 2012 nilai DPS PT. Unilever Indonesia, Tbk mengalami penurunan sebesar Rp 300.

4) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Nilai DPR digunakan untuk melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Pada tahun 2009 PT. Unilever Indonesia, Tbk telah mendistribusikan 100,01% Dividen dari jumlah laba bersih kepada pemegang saham biasa. Pada tahun 2010 dan 2011 mengalami peningkatan distribusi yaitu sebesar 100,02% dan 100,04%. Peningkatan tersebut disebabkan oleh peningkatan jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Namun, pada tahun 2012 mengalami penurunan distribusi yakni sebesar 62,65%.

5) *Price Earnings Ratio* (PER)

Nilai PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai PER PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2009 yakni sebesar 27,70 kali mengalami peningkatan pada tahun 2010 sebesar 37,17 kali namun, pada tahun 2011 dan tahun 2012 nilai PER PT. Unilever Indonesia, Tbk mengalami penurunan sebesar 34,45 kali dan 32,66 kali.

2. Penilaian Saham Perusahaan yang Diteliti

Penilaian saham dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental dengan metode *Price Earnings Ratio* (PER). Dalam metode ini akan dihitung nilai intrinsik masing-masing saham perusahaan yang diteliti. Nilai intrinsik dalam metode PER dihitung dengan cara mengalikan

komponen estimasi *Earning Per Share* (EPS) dengan estimasi *Price Earnings Ratio* (PER). Adapun tahapan-tahapan dalam menentukan nilai intrinsik adalah sebagai berikut:

a) PT. Mustika Ratu, Tbk

1) Menghitung *expected earnings growth* (g)

g = ROE x b Atau g = ROE x (1-DPR)

g_{2010} = 0,0912 x (1- 0,2)

= 0,0912 x 0,8

= 0,07296 atau 7,29%

g_{2011} = 0,9777 x (1- 0,2)

= 0,9777 x 0,8

= 0,07816 atau 7,81%

g_{2012} = 0,1024 x (1- 0,541)

= 0,1024 x 0,459

= 0,047001 atau 4,70%

Jadi *expected earnings growth* (g) PT. Mustika Ratu, Tbk tahun 2010 sebesar 0,07296 atau 7,29%, tahun 2011 sebesar 0,07816 atau 7,81% dan tahun 2012 sebesar 0,047001 atau 4,70%

2) Menentukan *estimated cash dividend per share* (DPS)

$D_1 = D_0(1+g)$

D_{2010} = Rp 9,82 (1+0,07296)

= Rp 10,53646

D_{2011} = Rp 11,41 (1+0,07816)

= Rp 12,30180

D_{2012} = Rp 32,6 (1+0,047001)

= Rp 34,13225

Jadi *estimated cash dividend per share* (DPS) PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp 10,53646, pada tahun 2011 sebesar Rp 12,30180 dan pada tahun 2012 sebesar Rp 34,13225

3) Menentukan *estimated earnings per share* (EPS)

$$\text{Estimasi EPS} = \frac{\text{Estimasi DPS}}{1-\text{DPR}}$$

$$\text{Est EPS}_{2010} = \frac{10{,}53646}{0{,}8}$$

= Rp 13, 17058

$$\text{Est EPS}_{2011} = \frac{12{,}30180}{0{,}8}$$

= Rp 15,37725

$$\text{Est EPS}_{2012} = \frac{34{,}13225}{0{,}459}$$

= Rp 74,36220

Jadi *estimated earnings per share* (EPS) PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp 13, 17058, pada tahun 2011 sebesar Rp 15,37725 dan pada tahun 2012 sebesar Rp 74,36220

4) Menentukan *return* yang diisyaratkan investor (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$K_{2010} = \frac{11,41}{395} + 0,07296$

= 0,10184 atau 10,18%

$K_{2011} = \frac{32,60}{650} + 0,07816$

= 0,12831 atau 12,83%

$K_{2012} = \frac{16,35}{500} + 0,04700$

= 0,07970 atau 7,97%

Jadi *return* yang diisyaratkan investor (k) PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2010 sebesar 0,10184 atau 10,18%, tahun 2011 sebesar 0,12831 atau 12,83% dan pada tahun 2012 sebesar 0,07970 atau 7,97%

5) Menghitung estimasi PER (*price earnings ratio*)

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

$PER_{2010} = \frac{10,53646/\ 13,17058}{0,10184\ /0,07296}$

= 27,69500 kali

$PER_{2011} = \frac{12,30180/\ 15,37725}{0,12831\ /0,07816}$

= 15,95092 kali

$PER_{2012} = \frac{34,13225/\ 74,36220}{0,07970/0,04700}$

= 14,03669 kali

Jadi estimasi PER PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2010 sebesar 27,69500 kali, pada tahun 2011 sebesar 15,95092 kali dan pada tahun 2012 sebesar 14,03669 kali.

6) Menghitung nilai intrinsik saham

Nilai intrinsik = estimasi EPS x PER = E_1 x PER

Nilai $Intrinsik_{2010}$ = Rp 13,17058 x 27,69500 kali

= Rp 364,759

Nilai $Intrinsik_{2011}$ = Rp 15,37725 x 15,95092 kali

= Rp 245,281

Nilai $Intrinsik_{2012}$ = Rp 74,36220 x 14,03669 kali

= Rp 1043,799

Jadi nilai intrinsik saham PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp 364,759, pada tahun 2011 sebesar Rp 245,281dan pada tahun 2012 sebesar Rp 1043,799

b) PT. Mandom Indonesia, Tbk

1) Menghitung *expected earnings growth* (g)

g = ROE x b	Atau	g = ROE x (1-DPR)

g_{2010} = 0,2 x (1- 0,5163)

= 0,2 x 0,4837

= 0,09674 atau 9,67%

g_{2011} = 0,183 x (1- 0,5201)

= 0,183 x 0,4799

= 0,0878217 atau 8,78%

g_{2012} = 0,1863 x (1- 0,5303)

= 0,1863 x 0,4697

= 0,08750511 atau 8,75%

Jadi *expected earnings growth* (g) PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar 0,09674 atau 9,67%, pada tahun 2011 sebesar 0,0878217 atau 8,78% dan pada tahun 2012 sebesar 0,08750511 atau 8,75%

2) Menentukan *estimated cash dividend per share* (DPS)

$D_1 = D_0(1+g)$

D_{2010} = Rp 320 (1+0,09674)

= Rp 350,9568

D_{2011} = Rp 340 (1+0,0878217)

= Rp 369,859378

D_{2012} = Rp 370 (1+0,08750511)

= Rp 402,376891

Jadi *estimated cash dividend per share* (DPS) PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp 350,9568, pada tahun

2011 sebesar Rp 369,859378 dan pada tahun 2012 sebesar Rp 402,376891

3) Menentukan estimated earnings per share (EPS)

$$\text{Estimasi EPS} = \frac{\text{Estimasi DPS}}{1-\text{DPR}}$$

$$\text{Est EPS}_{2010} = \frac{350,9568}{0,4837}$$

$$= \text{Rp } 725,567087$$

$$\text{Est EPS}_{2011} = \frac{369,859378}{0,4799}$$

$$= \text{Rp } 770,700934$$

$$\text{Est EPS}_{2012} = \frac{402,376891}{0,4697}$$

$$= \text{Rp } 856,667853$$

Jadi *estimated earnings per share* (EPS) PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp 725,567087, pada tahun 2011 sebesar Rp 770,700934 dan pada tahun 2012 sebesar Rp 856,667853

4) Menentukan *return* yang diisyaratkan investor (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$$K_{2010} = \frac{340}{8100} + 0,09674$$

= 0,13871 atau 13,87%

$K_{2011} = \frac{370}{7200} + 0{,}0878217$

= 0,13921 atau 13,92%

$K_{2012} = \frac{370}{7700} + 0{,}08750511$

= 0,13555 atau 13,55%

Jadi *return* yang diisyaratkan investor (k) PT. Mandom Indonesia, Tbk tahun 2010 sebesar 0,13871 atau 13,87%, pada tahun 2011 sebesar 0,13921 atau 13,92% dan pada tahun 2012 sebesar 0,13555 atau 13,55%

5) Menghitung estimasi PER (*price earnings ratio*)

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

$PER_{2010} = \frac{350{,}9568/\ 725{,}56708}{0{,}13871\ /0{,}09674}$

= 11,52344 kali

$PER_{2011} = \frac{369{,}85937/\ 770{,}70093}{0{,}13871\ /0{,}08782}$

= 9,33859 kali

$PER_{2012} = \frac{402{,}37689/\ 856{,}66785}{0{,}13555\ /0{,}08750}$

= 9,77483 kali

Jadi estimasi PER PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar 11,52344 kali, pada tahun 2011 sebesar 9,33859 kali dan pada tahun 2012 sebesar 9,77483 kali

6) Menghitung nilai intrinsik saham

Nilai intrinsik = estimasi EPS x PER = E_1 x PER

Nilai Intrinsik$_{2010}$ = Rp 725,567087 x 11,52344 kali

= Rp 8361,029

Nilai Intrinsik$_{2011}$ = Rp 770,700934 x 9,33859 kali

= Rp 7197,263

Nilai Intrinsik$_{2012}$ = Rp 856,667853 x 9,77483 kali

= Rp 8373,789

Jadi nilai intrinsik saham PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp 8361,029, pada tahun 2011 sebesar Rp 7197,263 dan pada tahun 2012 sebesar Rp 8373,789.

c) PT. Unilever Indonesia, Tbk

1) Menghitung *expected earnings growth* (g)

g = ROE x b

Atau

g = ROE x (1-DPR)

g_{2010} = 1,1474 x (1- 1,0001)

= 1,1474 x -0,0001

= -0,00011atau -0,01%

g_{2011} = 1,1219 x (1- 1,0002)

= 1,1219 x -0,0002

= -0,00022 atau -0,02%

g_{2012} = 1,5145 x (1- 1,0004)

= 1,5145 x -0,0004

= -0,00060 atau -0,06%

Jadi *expected earnings growth* (g) PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar -0,00011atau -0,01%, pada tahun 2011 sebesar -0,00022 atau -0,02% dan pada tahun 2012 sebesar -0,00060 atau -0,06%

2) Menentukan estimated cash dividend per share (DPS)

$D_1 = D_0(1+g)$

D_{2010} = Rp 399 (1+-0,00011)

= Rp 398,95421

D_{2011} = Rp 444 (1+-0,00022)

= Rp 443,90037

D_{2012} = Rp 546 (1+-0,00060)

= Rp 545,66923

Jadi *estimated cash dividend per share* (DPS) PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp 398,95421, pada tahun 2011 sebesar Rp Rp 443,90037dan pada tahun 2012 sebesar Rp 545,66923

3) Menentukan *estimated earnings per share* (EPS)

$$\text{Estimasi EPS} = \frac{\text{Estimasi DPS}}{1-\text{DPR}}$$

$$\text{Est EPS}_{2010} = \frac{398{,}95421}{-0{,}0001}$$

= Rp -3989542,187

$$\text{Est EPS}_{2011} = \frac{443{,}90037}{-0{,}0002}$$

= Rp -2219501,876

$$\text{Est EPS}_{2012} = \frac{545{,}66923}{-0{,}0004}$$

= Rp -1364173,1

Jadi *estimated earnings per share* (EPS) PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp -3989542,187, pada tahun 2011 sebesar Rp -2219501,876 dan pada tahun 2012 sebesar Rp -1364173,1

4) Menentukan *return* yang diisyaratkan investor (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$K_{2010} = \frac{444}{11050} + -0{,}00011$

$= 0{,}04006$ atau 4,00%

$K_{2011} = \frac{546}{16500} + -0{,}00022$

$= 0{,}03286$ atau 3,28%

$K_{2012} = \frac{300}{18800} + -0{,}00060$

$= 0{,}01535$ atau 1,53%

Jadi *return* yang diisyaratkan investor (k) PT. Unilever Indonesia, Tbk tahun 2010 sebesar 0,04006 atau 4,00%, pada tahun 2011 sebesar 0,03286 atau 3,28% dan pada tahun 2012 sebesar 0,01535 atau 1,53%

5) Menghitung estimasi PER (*price earnings ratio*)

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

$PER_{2010} = \frac{398{,}95421/-3989542{,}187}{0{,}04006/-0{,}00011}$

$= -0{,}00248$ kali

$$PER_{2011} = \frac{443{,}90037/-221950{,}876}{0{,}03286\ /-0{,}00022}$$

= -0,00604 kali

$$PER_{2012} = \frac{545{,}66923/-1364173{,}1}{00{,}01535\ /-0{,}00060}$$

= -0,02506 kali

Jadi estimasi PER PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar -0,00248 kali, pada tahun 2011 sebesar -0,00604 kali dan pada tahun 2012 sebesar -0,02506 kali

6) Menghitung nilai intrinsik saham

Nilai intrinsik = estimasi EPS x PER = E_1 x PER

Nilai $Intrinsik_{2010}$ = Rp -3989542,187 x -0,00248 kali

= Rp 9928,928

Nilai $Intrinsik_{2011}$ = Rp -2219501,876 x -0,00604 kali

= Rp 13414,571

Nilai $Intrinsik_{2012}$ = Rp -1364173,1 x -0,02506 kali

= Rp 34195,271

Jadi nilai intrinsik saham PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp 9928,928, pada tahun 2011 sebesar Rp 13414,571 dan pada tahun 2012 sebesar Rp 34195,271

Setelah nilai intrinsik diketahui, maka tahap selanjutnya adalah membandingkan nilai intrinsik dengan harga pasar saham (*closing price*). Harga pasar saham diambil dari harga penutupan (*closing price*) akhir tahun 2013. Hasil perbandingan akan menentukan kondisi suatu saham apakah saham tersebut *undervalued* (harga terlalu murah), *overvalued* (harga terlalu mahal), atau *correctly valued* (harga saham dinilai wajar). Perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham sesuai dengan perhitungan yang telah dilakukan sebelumnya dalam penilaian harga saham dapat ditunjukkan pada tabel 15 sebagai berikut:

Tabel 15 Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Saham Perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household*

Nama Perusahaan	**Tahun**	**Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham / *Closing price***	**Kondisi Saham**
PT. Mustika Ratu, Tbk	2010	Rp 364,759 < Rp 650	*Overvalued*
	2011	Rp 245,281 < Rp 500	*Overvalued*
	2012	Rp 1043,799 > Rp 490	*Undervalued*
PT. Mandom Indonesia, Tbk	2010	Rp 8361,029 > Rp 7200	*Undervalued*
	2011	Rp 7197,263 < Rp 7700	*Overvalued*
	2012	Rp 8373,789 < Rp 11000	*Overvalued*
PT. Unilever Indonesia, Tbk	2010	Rp 9928,928 < Rp 16500	*Overvalued*
	2011	Rp 13414,571 < Rp 18800	*Overvalued*
	2012	Rp 34195,271 > Rp 20850	*Undervalued*

(Sumber : data diolah (2014)

Berdasarkan tabel 15 diatas, dapat diketahui bahwa:

a) Saham PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2010 dan tahun 2011 berada dalam kondisi *overvalued* yaitu nilai intrinsiknya lebih kecil dari harga pasar saham atau *closing price*. Pada tahun 2010 perbandingan nilai intrinsik dengan harga pasar saham atau *closing price* tahun 2010 adalah sebesar Rp 364,759 < Rp 650. Kondisi saham PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2011 juga dalam keadaan *overvalued* yakni sebesar Rp 245,281 < Rp 500. Sedangkan pada tahun 2012 harga saham PT. Mustika Ratu, Tbk berada dalam kondisi *undervalued* yakni nilai intrinsiknya lebih besar jika dibandingkan dengan harga pasar saham atau *Closing price* tahun 2012 sebesar Rp 1043,799 > Rp 490.
b) Saham PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2010 berada dalam kondisi *undervalued* yaitu nilai intrinsiknya lebih besar jika dibandingkan dengan harga pasar atau *Closing price* tahun 2010 sebesar Rp 8361,029 > Rp 7200. Sedangkan pada tahun 2011 dan tahun 2012 kondisi harga saham PT. Mandom Indonesia, Tbk dalam keadaan *overvalued* yaitu nilai intrinsiknya lebih kecil jika dibandingkan dengan harga pasar saham atau *closing price* yaitu pada tahun 2011 sebesar Rp 7197,263 < Rp 7700 dan tahun 2012 sebesar Rp 8373,789 < Rp 11000.
c) Saham PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2010 dan tahun 2011 berada dalam kondisi *overvalued* yaitu nilai nilai intrinsiknya lebih kecil

jika dibandingkan dengan harga pasar saham atau *closing price* yaitu pada tahun 2010 sebesar Rp 9928,928 < Rp 16500 dan tahun 2011 sebesar Rp 13414,571 < Rp 18800. Sedangkan pada tahun 2012 kondisi harga saham PT. Unilever Indonesia, Tbk berada dalam kondisi *undervalued* yaitu nilai intrinsiknya lebih besar jika dibandingkan dengan harga pasar atau *Closing price* tahun 2012 sebesar Rp 34195,271 > Rp 20850.

3. Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan untuk investasi berdasarkan analisis fundamental dengan menggunakan metode *price earnings ratio* (PER) dilakukan setelah mengetahui kondisi saham atau kewajaran harga saham tersebut dengan membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham atau *closing price* sehingga dapat diketahui saham tersebut dalam kondisi *undervalued, overvalued* atau *correctly valued*. Berdasarkan penilaian kewajaran harga saham sampel perusahaan yang telah dilakukan sebelumnya, maka keputusan investasi yang diambil dapat ditunjukkan pada tabel 16 sebagai berikut:

Tabel 16 Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household*

Nama Perusahaan	Tahun	Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham / *Closing price*	Kondisi Saham	Keputusan
PT. Mustika Ratu, Tbk	2010	Rp 364,759 < Rp 650	*Overvalued*	Menjual/ Menahan
	2011	Rp 245,281 < Rp 500	*Overvalued*	Menjual/ Menahan
	2012	Rp 1043,799 > Rp 490	*Undervalued*	Membeli/ Menahan
PT. Mandom Indonesia, Tbk	2010	Rp 8361,029 > Rp 7200	*Undervalued*	Membeli/ Menahan
	2011	Rp 7197,263 < Rp 7700	*Overvalued*	Menjual/ Menahan
	2012	Rp 8373,789 < Rp 11000	*Overvalued*	Menjual/ Menahan
PT. Unilever Indonesia, Tbk	2010	Rp 9928,928 < Rp 16500	*Overvalued*	Menjual/ Menahan
	2011	Rp 13414,571 < Rp 18800	*Overvalued*	Menjual/ Menahan
	2012	Rp 34195,271 > Rp 20850	*Undervalued*	Membeli/ Menahan

(Sumber: data diolah (2014)

Berdasarkan tabel 16, dari ketiga saham perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* yang dijadikan sampel pada periode pengamatan tahun 2010 sampai dengan 2012 dapat diperoleh keputusan investasi sebagai berikut:

a) Hasil perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2010 dan 2011 menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dinilai mahal atau *overvalued*, dan jika dilihat dari variabel fundamentalnya nilai ROE, EPS, DPS, dan DPR pada tahun 2010 dan 2011 selalu mengalami

peningkatan, sehingga keputusan investasi yang dapat diambil adalah menjual saham tersebut atau menahan untuk tidak membeli saham tersebut karena saham berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan bagi calon investor. Sedangkan pada tahun 2012 hasil perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Mustika Ratu, Tbk menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dinilai murah atau *undervalued*, meskipun dilihat dari variabel fundamentalnya nilai ROE, EPS, DPS, dan DPR pada tahun 2012 mengalami penurunan, namun, pada tahun 2012 PT. Mustika Ratu Tbk memiliki nilai intrinsik yang lebih besar sehingga keputusan investasi yang dapat diambil adalah membeli saham tersebut atau menahan saham tersebut jika telah dimiliki.

b) Hasil perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2010 menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dinilai murah atau *undervalued*, dan jika dilihat dari variabel fundamentalnya nilai ROE, EPS, DPS, dan DPR pada tahun 2010 selalu mengalami peningkatan, sehingga keputusan investasi yang dapat diambil adalah membeli saham tersebut atau menahan saham tersebut jika telah dimiliki. Sedangkan pada tahun 2011 dan tahun 2012 hasil perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Mustika Ratu, Tbk menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dinilai mahal atau *overvalued*, dan jika dilihat dari variabel fundamentalnya

nilai ROE, EPS, DPS, dan DPR pada tahun 2011 mengalami peningkatan. Namun, pada tahun 2012 variabel fundamental PT. Mustika Ratu Tbk mengalami penurunan. Sehingga keputusan investasi yang dapat diambil adalah menjual saham tersebut atau menahan untuk tidak membeli saham tersebut karena saham berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan bagi calon investor.

c) Hasil perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2010 dan 2011 menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dinilai mahal atau *overvalued*, dan jika dilihat dari variabel fundamentalnya nilai ROE, EPS, DPS, dan DPR pada tahun 2010 dan 2011 selalu mengalami peningkatan, sehingga keputusan investasi yang dapat diambil adalah menjual saham tersebut atau menahan untuk tidak membeli saham tersebut karena saham berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan bagi calon investor. Sedangkan pada tahun 2012 Hasil perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Unilever Indonesia, Tbk menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dinilai murah atau *undervalued*, meskipun dilihat dari variabel fundamentalnya nilai ROE, EPS, DPS, dan DPR pada tahun 2012 mengalami penurunan, namun, pada tahun 2012 PT. Mustika Ratu Tbk memiliki nilai intrinsik yang lebih besar sehingga keputusan investasi yang dapat diambil adalah membeli saham tersebut atau menahan saham tersebut jika telah dimiliki.

Selain itu, dalam menilai kewajaran harga saham terdapat keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan tambahan informasi bagi para investor. Nilai intrinsik yang merupakan hasil dari perkalian antara estimasi EPS dan PER, dimana hasil suatu estimasi tentu terdapat suatu ketidakpastian. Sehingga bagi para calon investor yang ingin melakukan investasi hendaknya tidak hanya mengandalkan analisis berdasarkan laporan keuangan saja tapi hendaknya benar-benar memahami kondisi sebenarnya dari perusahaan yang dijadikan sebagai alternatif investasi.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dan hasil analisis yang disajikan pada bab sebelumnya mengenai penelitian pada perusahaan Subsektor *Cosmetics and Household* melalui analisis fundamental dengan metode *price earnings ratio* (PER), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Hasil penelitian terhadap tiga sampel perusahaan pada kelompok saham subsektor *cosmetic and Household* selama periode pengamatan 2010 sampai dengan 2012 menunjukkan bahwa pada tahun 2010 dan 2011 PT. Mustika Ratu, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk menunjukkan harga saham dalam keadaan *overvalued*. Sedangkan pada PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2010 harga sahamnya dinilai *undervalued* dan tahun tahun 2011 dinilai *overvalued*. Pada tahun 2012 menunjukkan bahwa harga saham PT. Mustika Ratu, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk dinilai *undervalued*. Sedangkan PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2012 dinilai *overvalued*.
2. Keputusan Investasi sebagai pilihan investasi yang tepat di tahun 2010 berdasarkan kewajaran harga sahamnya adalah membeli saham PT. Mandom Indonesia, Tbk. Pada tahun 2011 harga saham dari semua perusahaan sampel dalam keadaan *overvalued* sehingga tidak disarankan

3. untuk membeli saham dari ketiga perusahaan tersebut. Sedangkan pada tahun 2012 pemilihan investasi yang tepat adalah pada PT. Mustika Ratu, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk.
4. Hasil penelitian dari ketiga perusahaan sampel menunjukkan bahwa di tahun 2012 kinerja *income* ketiga perusahaan tersebut mengalami penuruan jika dilihat dari ROE, EPS, DPS dan DPR.
5. Hasil analisis dari metode PER menunjukkan bahwa nilai intrinsik atau harga sebenarnya tidak terlalu berbeda dengan harga pasarnya.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti menyarankan:

1. Investor perlu mempertimbangkan hasil analisis dari metode lainnya dalam mengestimasikan harga saham.
2. Para investor yang ingin menanamkan modalnya atau berinvestasi, sebaiknya juga memperhatikan prospek pertumbuhan bisnis perusahaan di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Praktik)*. Yogyakarta: Rineka Cipta.

Bringham, Eguene dan Joel F. Houston. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.

Halim, abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat

Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofoli7o dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Jones, P. Chales, 2009. *Investment Analysis and Management*. New York.

Nazir, Moh. 2005. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Rusdin. 2008. *Pasar Modal.* Bandung: Alfabeta.

Siamat. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan, Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Edisi Kelima. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universtas Indonesia.

Singarimbun, M dan Efendi, S. 2008. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta: LP3S.

Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonosia.

Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Tambunan, Andy Porman. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta: PT. Elek Media Komputindo.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Jurnal

Bentes, Sonia R and Raul Navas. 2013. *Journal The Fundamental Analysis : An Overview*, 3(1):389-393.

Internet

Anonim. 2013. Data *Company Report*, diakses pada tanggal 24 November 2013 dari http://www.idx.co.id/.

Anonim. 2013. Laporan Keuangan Perusahaan, diakses tanggal 24 November 2013 dari http://www.idx.co.id/.

Skripsi

Nurjanah, Dwi Pratiwi. 2011. Analisis Fundamental dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010). Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Handoko, Mochammad Sulin. 2011. Penerapan Analisis Fundamental dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Perusahaan *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di BEI Tahun2007-2009). Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Setyawan, Hendra. 2011. Penggunaan Analisis Fundamental dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Relative Strenght Index* (RSI) untuk Menilai Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Periode 2008-2011). Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Sari, Yulia Ratna. 2009. Analisis Fundamental dengan Pendekatan *Price Earnings Ratio* (PER) sebagai Dasar untuk Menilai Kewajaran Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008). Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Periode 2008-2011). Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.