

repository.ub.ac.id

**PENERAPAN ANALISIS FUNDAMENTAL  
DENGAN PENDEKATAN *PRICE EARNING  
RATIO (PER)* UNTUK MENILAI KEWAJARAN  
HARGA SAHAM**

**(Studi Kasus Pada Sektor Industri Pertambangan yang Tercatat  
di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004-2006)**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk menempuh ujian sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**FENNY SUCI WULANDARI  
NIM. 0410320059**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
2008**

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

## MOTTO

Beliau Rasulullah SAW bersabda:

"Belajarlah ilmu, karena sesungguhnya belajarnya karena

Allah adalah taqwa, menuntutnya adalah ibadah,  
mempelajarinya adalah tasbih, membahasnya adalah jihad,  
mengajarkannya kepada orang yang belum mengetahui  
adalah sedekah, memberikannya kepada keluarga adalah  
pendekatan diri kepada Allah.

Ilmu adalah penghibur dikala sendiri, teman dikala sepi,  
penunjuk kepada agama, pembuat sabar dikala suka dan  
duka, menteri dikala ada teman-teman, kerabat dikala dalam  
kerterasingan, dan sebagai menara jalan ke surga..."

(dari Muadz Bin Jabbal)

## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Penerapan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan  
*Price Earning Ratio (PER)* Untuk Menilai Kewajaran  
Harga Saham (Studi Kasus Pada Sektor Industri  
Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta  
Tahun 2004-2006)

Disusun Oleh : Fenny Suci Wulandari

NIM : 0410320059

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, Januari 2008

Komisi Pembimbing

Ketua

Anggota

Drs. Chalim Chalil Jusuf, M. Si  
NIP. 130 518 957

Drs. R. Rustam Hidayat, M. Si  
NIP. 131 276 257



**TANDA PENGESAHAN**

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

Hari : Kamis  
Tanggal : 14 Februari 2008  
Jam : 08.00 WIB  
Skripsi atas nama : Fenny Suci Wulandari  
Judul : Penerapan Analisis Fundamental Dengan  
Pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* Untuk  
Menilai Kewajaran Harga Saham (Studi Kasus  
Pada Sektor Industri Pertambangan yang Tercatat  
di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004-2006)

**dan dinyatakan LULUS**

**MAJELIS PENGUJI**

Ketua

Drs. Chalim Chalil Jusuf, M. Si  
NIP. 130 518 957

Anggota

Drs. Nengah Sudjana, M.Si  
NIP. 130 873 493

Anggota

Drs. R. Rustam Hidayat, M. Si  
NIP. 131 276 257

Anggota

Dra. M. G. Wi Endang N. P., M.Si  
NIP. 131 653 816

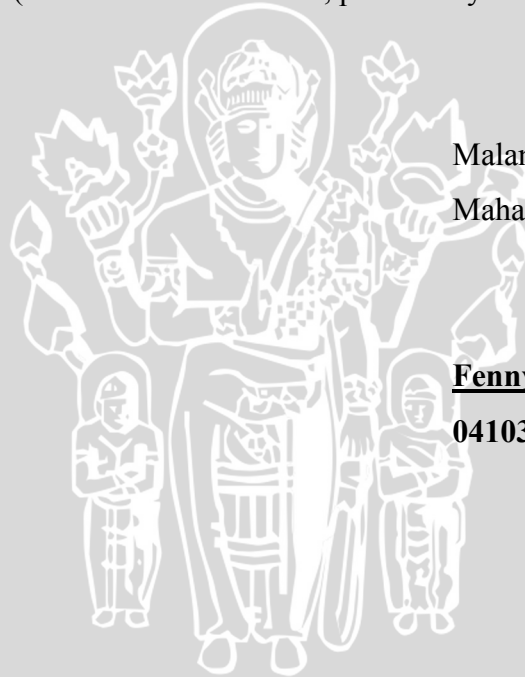
## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan 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 di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat 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, Januari 2008  
Mahasiswa

**Fenny Suci Wulandari**  
**0410320059**



## RINGKASAN

Fenny Suci Wulandari, 2008, **Penerapan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham (Studi Kasus Pada Sektor Industri Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004-2006)**, Drs. Chalim Chalil Jusuf, M.Si, Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, 83 Hal + ix

Investasi dalam saham merupakan aktivitas yang sangat populer dilakukan oleh para investor di pasar modal. Untuk dapat melakukan investasi yang menguntungkan, investor tentunya harus mendasarkan keputusan investasinya dengan melakukan berbagai pertimbangan serta penilaian secara mendalam. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan menganalisis harga saham perusahaan yang bersangkutan. Analisis fundamental dengan pendekatan PER merupakan salah satu teknik analisis yang dapat dipergunakan oleh investor dalam menganalisis harga saham dan telah dipergunakan secara luas dalam penilaian harga saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kewajaran harga saham perusahaan jika dinilai menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER. Selain itu, dilakukan pula analisis terhadap variabel fundamental perusahaan secara *time series* untuk mengetahui bagaimana perkembangan variabel tersebut setiap tahunnya. Adapun yang dimaksud dengan variabel fundamental dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan yang difokuskan pada rasio profitabilitas yang meliputi EPS, DPS, dan ROE, serta rasio pasar yang meliputi DPR dan PER.

Jenis penelitian adalah deskriptif studi kasus yang dilakukan di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang sejak tanggal 1 Desember 2007 telah berganti nama menjadi PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak di sektor industri pertambangan yang tercatat di BEJ tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Industri pertambangan dipilih dengan pertimbangan bahwa secara sektoral, sektor industri ini memiliki prospek yang cerah. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dimana dengan menggunakan metode tersebut terpilih 5 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel.

Hasil penelitian menunjukkan, bahwa dari 5 perusahaan sektor industri pertambangan yang dijadikan sampel dalam penelitian, terdapat 3 perusahaan yang mengalami *undervalued* dan 2 perusahaan yang mengalami *overvalued*. Berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan PER, maka saham-saham yang layak dikoleksi dan cocok untuk tempat berinvestasi adalah saham-saham yang berada dalam kondisi *undervalued* yaitu PT. Aneka Tambang, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk dan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk. Selain saham-saham tersebut harganya masih murah karena nilai intrinsiknya lebih besar dari nilai pasarnya, dilihat dari perkembangan variabel fundamentalnya yaitu EPS, DPS, ROE, DPR, dan PER menunjukkan perkembangan yang cenderung meningkat walaupun masih berfluktuasi.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "**Penerapan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham (Studi Kasus Pada Sektor Industri Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004-2006)**".

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

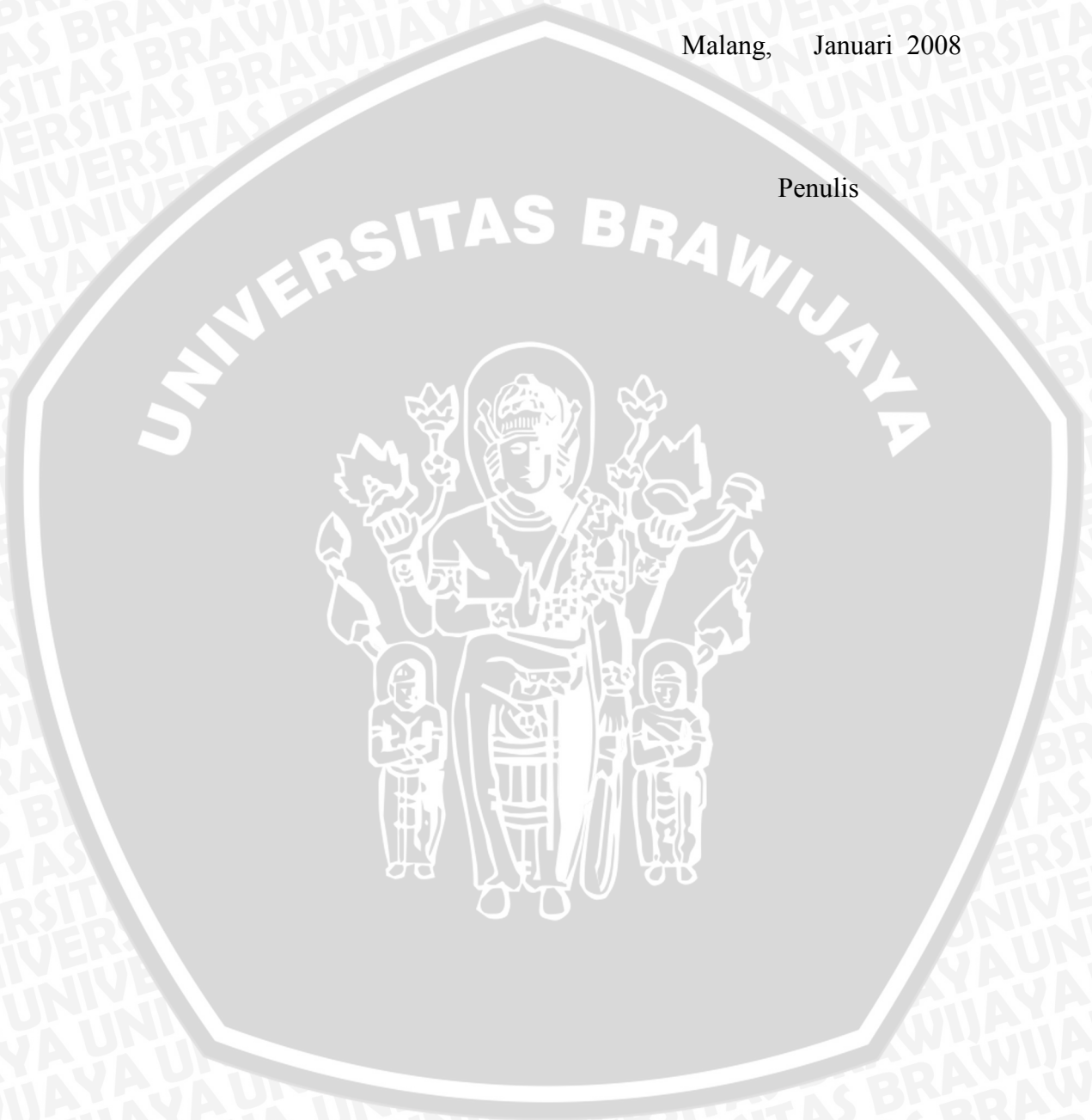
Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Suhadak, M.Ec selaku dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang
2. Dr. Kusdi Rahardjo, DEA selaku ketua jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang
3. Drs. Chalim Chalil Jusuf, M.Si dan Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si selaku komisi pembimbing atas saran dan masukan yang diberikan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang atas berbagai ilmu yang bermanfaat bagi penulis yang telah diberikan selama perkuliahan
5. Pimpinan dan seluruh staff Pojok BEJ Universitas Brawijaya Malang atas ijin dan kerjasamanya selama penulis melakukan penelitian
6. Orang tua tercinta serta keluarga atas segala limpahan doa, nasehat, dan kasih sayang yang tulus yang diberikan kepada penulis sepanjang waktu
7. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu proses penyusunan skripsi ini

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, Januari 2008

Penulis





**DAFTAR ISI**

Halaman

MOTTO	
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	
TANDA PENGESAHAN	
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	
RINGKASAN .....	i
KATA PENGANTAR .....	ii
DAFTAR ISI .....	iv
DAFTAR TABEL .....	vi
DAFTAR GAMBAR .....	viii
DAFTAR LAMPIRAN .....	ix
<b>BAB I      PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah .....	4
C. Tujuan Penelitian .....	4
D. Kontribusi Penelitian .....	4
E. Sistematika Pembahasan .....	4
<b>BAB II     TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Pasar Modal .....	6
1. Pengertian Pasar Modal .....	6
2. Manfaat Pasar Modal .....	6
3. Jenis-Jenis Pasar Modal .....	7
4. Instrumen Pasar Modal .....	8
5. Lembaga yang Terlibat di Pasar Modal .....	9
B. Investasi .....	12
1. Pengertian Investasi .....	12
2. Tujuan Investasi .....	13
C. Saham .....	14
1. Pengertian Saham .....	14
2. Jenis-Jenis Saham .....	14
3. Investasi Dalam Saham .....	16
D. Analisis Rasio Keuangan .....	19
E. Penilaian Harga Saham .....	24
1. Konsep Penilaian Harga Saham .....	24
2. Nilai Intrinsik dan Nilai Pasar .....	24
3. Teknik Penilaian Harga Saham .....	25



a. Analisis Teknikal .....	25
b. Analisis Fundamental .....	27
1) Pendekatan Nilai Sekarang .....	27
2) Pendekatan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> .....	30
F. Keputusan Investasi .....	32
<b>BAB III     METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis Penelitian .....	34
B. Lokasi Penelitian .....	34
C. Konsep dan Variabel Penelitian .....	34
D. Populasi dan Sampel .....	35
E. Sumber Data .....	36
F. Teknik Pengumpulan Data .....	37
G. Analisis Data .....	37
<b>BAB IV     HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian .....	38
1. Profil Bursa Efek Jakarta .....	38
2. Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta .....	39
3. Proses Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta .....	41
B. Penyajian Data Perusahaan yang Diteliti .....	43
1. PT. Aneka Tambang, Tbk .....	43
2. PT. International Nickel Indonesia, Tbk .....	46
3. PT. Medco Energi International, Tbk .....	49
4. PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk .....	52
5. PT. Timah, Tbk .....	55
C. Analisis dan Interpretasi Data .....	58
1. Perkembangan Variabel Fundamental .....	58
2. Penilaian Harga Saham .....	66
3. Pengambilan Keputusan .....	77
<b>BAB V     PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan .....	81
B. Saran .....	83

DAFTAR PUSTAKA  
LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

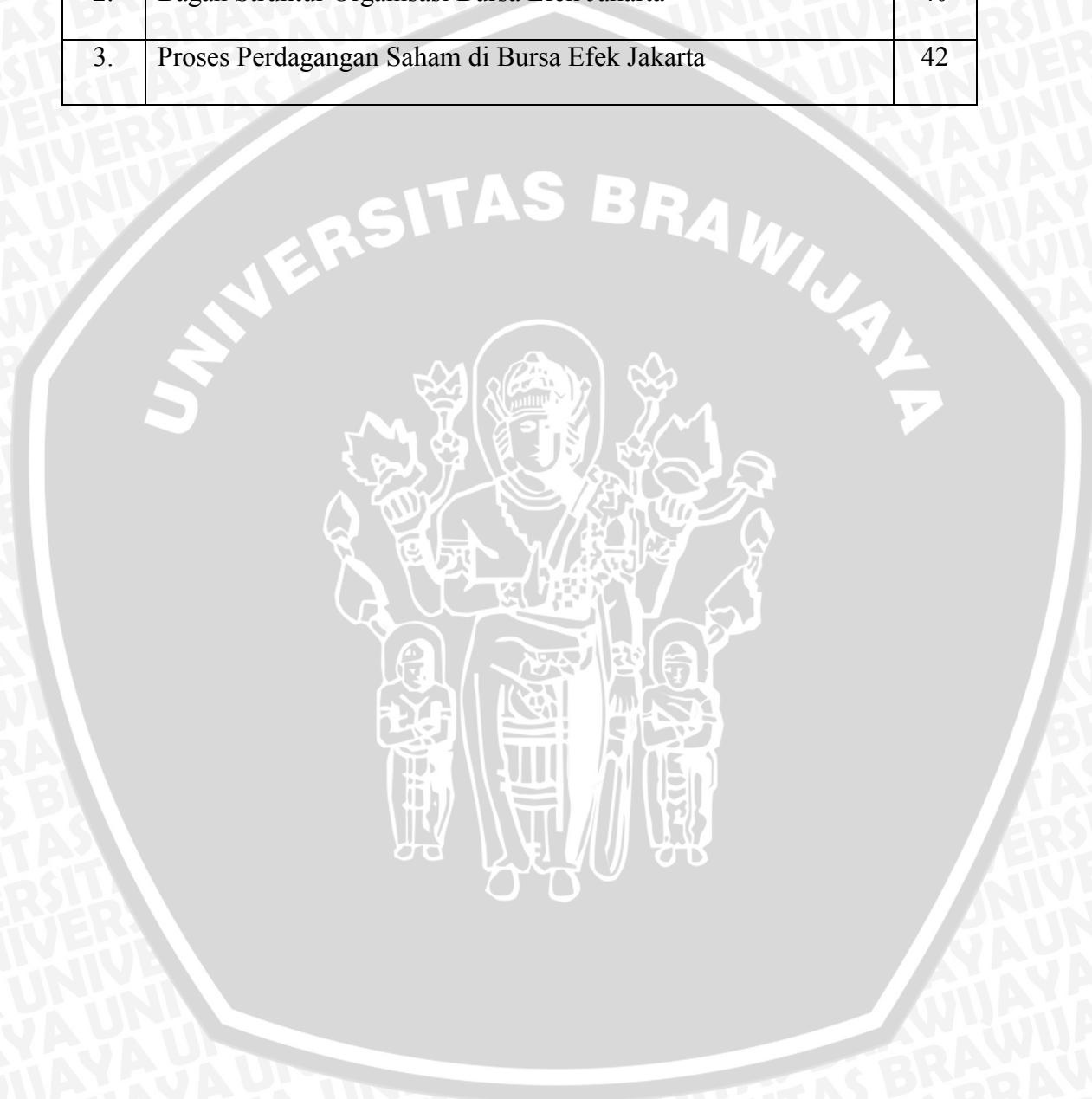
No.	Judul	Hal.
1.	Definisi Operasionalisasi Variabel Penelitian	35
2.	Sampel Penelitian	36
3.	Neraca PT. Aneka Tambang, Tbk Per 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	44
4.	Laporan Laba Rugi PT. Aneka Tambang, Tbk Untuk Periode yang Berakhir 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	44
5.	Data Saham dan Rasio Keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk Tahun 2004, 2005 dan 2006	45
6.	Neraca PT. International Nickel Indonesia, Tbk Per 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	47
7.	Laporan Laba Rugi PT. International Nickel Indonesia, Tbk Untuk Periode yang Berakhir 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	47
8.	Data Saham dan Rasio Keuangan PT. International Nickel Indonesia, Tbk Tahun 2004, 2005 dan 2006	48
9.	Neraca PT. Medco Energi International, Tbk Per 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	50
10.	Laporan Laba Rugi PT. Medco Energi International, Tbk Untuk Periode yang Berakhir 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	50
11.	Data Saham dan Rasio Keuangan PT. Medco Energi International, Tbk Tahun 2004, 2005 dan 2006	51
12.	Neraca PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk Per 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	53
13.	Laporan Laba Rugi PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk Untuk Periode yang Berakhir 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	53
14.	Data Saham dan Rasio Keuangan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk Tahun 2004, 2005 dan 2006	54
15.	Neraca PT. Timah, Tbk Per 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	56



No.	Judul	Hal.
16.	Laporan Laba Rugi PT. Timah, Tbk Untuk Periode yang Berakhir 31 Desember 2004, 2005 dan 2006	56
17.	Data Saham dan Rasio Keuangan PT. Timah, Tbk Tahun 2004, 2005 dan 2006	57
18.	Perkembangan Variabel Fundamental PT. Aneka Tambang, Tbk tahun 2004-2006	58
19.	Perkembangan Variabel Fundamental PT. International Nickel Indonesia, Tbk tahun 2004-2006	60
20.	Perkembangan Variabel Fundamental PT. Medco Energi International, Tbk tahun 2004-2006	61
21.	Perkembangan Variabel Fundamental PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk tahun 2004-2006	63
22.	Perkembangan Variabel Fundamental PT. Timah, Tbk tahun 2004-2006	65
23.	Perbandingan Harga Saham Sektor Industri Pertambangan yang Tercatat di BEJ tahun 2004-2006	76
24.	Pedoman Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan PER	77
25.	Pengambilan Keputusan Investasi Saham Sektor Industri Pertambangan yang Tercatat di BEJ tahun 2004-2006	78

## DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Hal.
1.	Investasi Langsung dan Tidak Langsung	13
2.	Bagan Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta	40
3.	Proses Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta	42



## DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul
1.	Proses Pemilihan Sampel
2.	Perhitungan Rasio Keuangan
3.	Perhitungan Prosentase Peningkatan Laba Bersih dan Ekuitas
4.	Curriculum Vitae
5.	Surat Keterangan Penelitian







## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu tonggak penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam maupun luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana khususnya dana jangka panjang bagi perusahaan. Hal ini berarti keputusan pembelanjaan dapat semakin bervariasi. Sementara itu, bagi investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya dalam asset finansial. Kehadiran pasar modal akan menambah pilihan investasi, sehingga kesempatan untuk mengoptimalkan fungsi utilitas masing-masing investor menjadi semakin besar.

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 2001, h.4). Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana. Sedangkan pada fungsi keuangan, pasar modal memberi kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan atau *return* bagi pemilik dana. Dengan adanya fungsi tersebut, maka pasar modal memiliki daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya. Sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan dana, pasar modal dapat dijadikan sebagai alternatif pembiayaan perusahaan selain bank.

Salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Perdagangan saham merupakan aktivitas yang sangat populer dilakukan oleh para investor. Dengan berinvestasi dalam saham, investor berharap mendapatkan keuntungan berupa dividen dan *capital gain* yang didapat dari pergerakan harga saham yang dimilikinya. Namun demikian, setiap investasi pasti tidak terlepas dari adanya resiko, tak terkecuali investasi pada saham yang memiliki

karakteristik *high risk high return*, artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi. Oleh karena itu, untuk dapat melakukan investasi yang menguntungkan, investor harus mendasarkan keputusan investasinya dengan melakukan berbagai pertimbangan serta penilaian secara mendalam. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan menganalisis harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator dari nilai perusahaan. Di mata investor, harga saham mencerminkan tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan. Pada prinsipnya, semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, akan semakin baik pula persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Secara tradisional, 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 pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu, dengan menggunakan data-data harga saham masa lalu untuk menentukan trend atau pola pergerakan harga saham pada saat ini (Husnan, 2001, h.349). Analisis ini biasanya digunakan oleh investor jangka pendek.

Analisis fundamental merupakan analisis yang mendasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang tercermin oleh faktor-faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhinya, sehingga analisis ini diarahkan untuk mengetahui apakah harga pasar saham tersebut merupakan harga saham yang wajar (sesuai dengan nilai intrinsiknya) (Yuliati, 1996, h.130-131). Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan nilai pasar dari saham untuk mengetahui apakah saham tersebut dihargai dengan tepat. Saham yang memiliki nilai intrinsik lebih tinggi dari nilai pasarnya disebut *undervalued*. Saham yang memiliki nilai intrinsik lebih rendah dari nilai pasarnya disebut *overvalued*. Sedangkan jika nilai intrinsik saham tersebut sama dengan nilai pasarnya, maka saham tersebut telah dinilai wajar atau *correctly valued*. Analisis fundamental merupakan salah satu pendekatan yang telah digunakan secara luas dalam penilaian harga saham. Analisis ini banyak dipakai oleh investor jangka panjang.



Pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* merupakan salah satu pendekatan populer yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsik dalam analisis fundamental. Dalam pendekatan ini, nilai intrinsik merupakan produk perkalian antara estimasi *Price Earning Ratio (PER)* dengan estimasi *Earning Per Share (EPS)*. Model ini sering juga disebut sebagai *relative valuation models*, karena mencoba memasukkan dua variabel yang mempengaruhi harga saham, yaitu kondisi fundamental perusahaan yang tercermin dalam estimasi EPS dan kondisi pasar pada umumnya yang terkandung dalam PER ([www.republika.co.id](http://www.republika.co.id)). Pendekatan ini merupakan pendekatan untuk menilai saham berdasarkan tingkat *earning* dan dividen tiap tahunnya. Cara ini lebih objektif karena membandingkan harga saham dengan kondisi riil dari *emiten*.

Salah satu sektor industri yang dapat dipilih untuk berinvestasi adalah saham-saham perusahaan yang berada di sektor industri pertambangan. Sektor pertambangan merupakan sektor industri yang memiliki prospek bagus. Di Indonesia, industri pertambangan mengalami perkembangan yang cukup pesat dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini salah satunya dipicu oleh kenaikan harga komoditi tambang di pasar internasional yang tentunya berdampak positif terhadap kondisi keuangan perusahaan tambang di tanah air. Apabila perusahaan-perusahaan pertambangan mampu menghasilkan laba seiring dengan kenaikan harga komoditi tambang di pasar internasional, maka para investor akan berminat menanamkan modal dalam bentuk saham pertambangan, karena *return* dari penanaman modal akan terus meningkat. Selain itu, sektor industri pertambangan tidak memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap suku bunga. Artinya, pergerakan suku bunga tidak banyak berpengaruh pada kinerja fundamental perusahaan (Majalah Investor Edisi 150, 11-24 Juli 2006). Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk menilai kewajaran harga saham pada sektor industri pertambangan apabila dinilai menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER, yang dituangkan dalam penelitian dengan judul "**Penerapan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham (Studi Kasus Pada Sektor Industri Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004-2006).**"

## B. Perumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan variabel fundamental perusahaan yang bergerak di sektor industri pertambangan yang tercatat di BEJ?
2. Bagaimana kewajaran harga saham perusahaan yang bergerak di sektor industri pertambangan yang tercatat di BEJ jika dinilai menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER?

## C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perkembangan variabel fundamental perusahaan yang bergerak disektor industri pertambangan yang tercatat di BEJ.
2. Untuk mengetahui kewajaran harga saham perusahaan yang bergerak di sektor industri pertambangan yang tercatat di BEJ jika dinilai menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER.

## D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih luas dibidang keuangan dan pasar modal mengenai penerapan analisis fundamental dengan pendekatan PER untuk menilai kewajaran harga saham, serta sebagai bentuk penerapan keilmuan yang diperoleh selama perkuliahan.

2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi investor dalam menilai kewajaran harga saham khususnya menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER.

## E. Sistematika Pembahasan

### BAB I : PENDAHULUAN

Menjelaskan mengenai latar belakang yang berupa alasan peneliti dalam memilih topik, rumusan masalah yang akan dikaji, tujuan dari kegiatan yang dilakukan, serta sistematika pembahasannya.

### BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Mengemukakan teori-teori yang berkaitan dengan permasalahan penelitian. Teori-teori yang digunakan antara lain terkait dengan



masalah pasar modal, investasi, saham, analisis rasio keuangan, penilaian harga saham serta keputusan investasi.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Menjelaskan cara atau metode yang digunakan dalam penelitian yang meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, konsep dan variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, serta analisis data.

### **BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Menjelaskan gambaran umum lokasi penelitian, menyajikan data berupa profil dan data keuangan perusahaan yang diteliti, serta melakukan analisis dan interpretasi data dengan menggunakan teknik analisis fundamental dengan pendekatan PER.

### **BAB V : PENUTUP**

Pada bab ini peneliti menarik kesimpulan dari analisis yang telah dilakukan dan dari kesimpulan tersebut diberikan saran yang diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi dalam saham sektor industri pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.





## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### A. Pasar Modal

#### 1. Pengertian Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan. 2001: Darmadji. 2006). Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dalam negeri maupun luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana khususnya dana jangka panjang bagi perusahaan. Sementara itu, bagi investor pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya dalam aset finansial (Yuliati, 1996, h.1).

Pendapat lain mendefinisikan pasar modal sebagai tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, dalam hal ini pasar modal berperan sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) (Tandelilin, 2001, h.13). Dalam Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, pengertian pasar modal dijelaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat berlangsungnya kegiatan jual beli surat-surat berharga (sekuritas). Ditempat inilah para pelaku pasar baik individu maupun badan usaha yang kelebihan dana melakukan investasi dalam surat-surat berharga yang ditawarkan oleh *emiten*.

#### 2. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal memberikan manfaat baik bagi pemerintah, dunia usaha, maupun investor. Secara umum, manfaat dari keberadaan pasar modal antara lain:

- a. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi *trend* ekonomi negara.
- d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- e. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik.
- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
- g. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- h. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
- i. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat (Darmadji, 2006, h.3).

### 3. Jenis-Jenis Pasar Modal

Penjualan saham (termasuk jenis sekuritas lain) kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjual-belian.

Jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu:

- a. Pasar perdana (*primary market*)

Merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya 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. Hasil penjualan saham tersebut keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

- b. Pasar sekunder (*secondary market*)

Merupakan pasar yang memperdagangkan saham sesudah melewati pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Hasil penjualan saham disini biasanya tidak lagi masuk modal perusahaan, melainkan masuk ke dalam kas para pemegang saham yang bersangkutan.



c. Pasar ketiga (*third market*)

Merupakan tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi. 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*".

d. Pasar keempat (*fourth market*)

Merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*) (Sunariyah, 2006, h.13-14).

#### 4. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal (Siamat, 2004, h.267). Beberapa surat berharga yang umumnya diperjualbelikan di pasar modal antara lain:

- a. Saham, merupakan surat bukti kepemilikan atas asset-asset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjual belikan di pasar modal.
- b. Obligasi, merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperoleh secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) pada saat jatuh tempo.
- c. Reksadana (*mutual fund*), merupakan sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun



di pasar uang. Perusahaan reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi.

d. Instrumen derivatif, merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Ada beberapa jenis instrumen derivatif, yaitu:

- 1) Waran, adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu, biasanya dalam beberapa tahun.
- 2) Bukti *right* (*right issue*), adalah instrumen derivatif yang berasal dari saham. *Right issue* memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu.
- 3) Opsi, merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan.
- 4) *Futures*, pada dasarnya hampir memiliki karakteristik yang sama dengan opsi. Perbedaannya adalah bahwa pada instrumen opsi, pembeli diperbolehkan untuk tidak melaksanakan haknya (hanya bersifat hak), sedangkan pada *futures* pembeli harus melaksanakan kontrak perjanjian yang telah disepakati (bersifat kewajiban) (Tandelilin, 2001, h.18-23).

## 5. Lembaga yang Terlibat di Pasar Modal

Sebagai suatu bisnis yang berdampak sosial sangat luas, pasar modal melibatkan banyak orang 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, 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 pembinaan dan

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. Saat ini, Indonesia mempunyai 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 atau yang telah melakukan emisi efek. *Emiten* adalah pihak yang membutuhkan dana guna membiayai operasi maupun rancangan investasi.

d. Perusahaan Efek

Perusahaan efek adalah perusahaan yang telah memperoleh ijin usaha untuk beberapa kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, manajer investasi atau penasihat investasi.

e. Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan

Untuk membantu segala proses administrasi serta penyimpanan efek dalam hubungannya dengan perdagangan efek, maka terdapat dua lembaga yaitu Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan yang merupakan suatu lembaga yang menyelenggarakan kliring dan penyelesaian transaksi yang terjadi di bursa efek serta penyimpanan efek dalam penitipan untuk pihak lain.

f. Reksadana (*Investment Fund*)

Reksadana adalah pihak yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali (*reinvestment*) atau perdagangan efek. Reksadana tertutup (*closed end investment 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 sertifikasi 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* atau calon *emiten*.
- 2) Notaris adalah pejabat yang berwenang memberi 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 atau *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 (*Investor*)

Adalah pihak baik perorangan maupun lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal (Sunariyah, 2006, h.45-47).

## B. Investasi

### 1. Pengertian Investasi

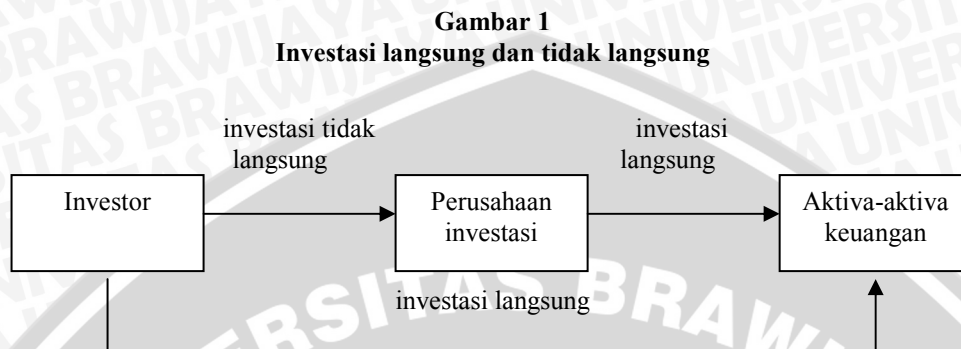
Secara sederhana, investasi dapat diartikan sebagai cara penanaman modal, baik langsung maupun tidak langsung yang bertujuan untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan tertentu sebagai hasil penanaman modal tersebut (Yuliati, 1996, h.23). Investasi dilakukan dengan cara menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004, h.3).

Umumnya investasi dikategorikan dua jenis yaitu *Real Assets* dan *Financial Assets*. *Real assets* sifatnya berwujud seperti gedung, kendaraan dan lain-lain. Sedangkan *financial assets* merupakan dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktiva riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut (Ahmad, 2004, h2).

Perbedaan yang paling utama antara *real assets* dengan *financial assets* yaitu tingkat likuiditasnya. *Real assets* secara umum kurang likuid daripada *financial assets*, hal ini disebabkan sifatnya yang heterogen dan kegunaannya bersifat khusus. Disamping itu, *return real assets* biasanya sulit untuk diukur secara akurat, kepemilikan yang tidak luas, serta tidak tersedianya pasar yang aktif (Ahmad, 2004, h.2).

Pemilikan *financial assets* dalam rangka investasi dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan, baik melalui perantara atau dengan cara lain dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa dividen dan *capital gains*.

Sebaliknya, investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain (Jogiyanto, 2003: Sunariyah, 2006). Gambar 1 menunjukkan investasi langsung dan tidak langsung.



Sumber: Jogiyanto, 2003, h.7

## 2. Tujuan Investasi

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi secara luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang dapat diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang (Tandelilin, 2001, h. 4).

Secara lebih spesifik, tujuan investasi antara lain:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa 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 obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari resiko 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 (Ahmad, 2004, h.3-4).



## C. Saham

### 1. Pengertian Saham

Saham atau *stocks* menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) (Husnan, 2001, h.285). Wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya. Akan tetapi, sekarang ini sistem tanpa warkat sudah mulai dilakukan di pasar modal Jakarta, dimana bentuk kepemilikan tidak lagi berupa lembaran saham yang diberi nama pemiliknya tapi sudah berupa *account* atas nama pemilik atau saham tanpa warkat. Jadi penyelesaian transaksi akan semakin cepat dan mudah ([www.arthanusa.com](http://www.arthanusa.com)). Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau sering pula disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan.

### 2. Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Umumnya, saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*). Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu:

- a. Saham ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
  - 1) Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham biasa mempunyai beberapa karakteristik, antara lain:
    - a) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
    - b) Memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham/RUPS (satu saham satu suara atau *one share one vote*).
    - c) Memiliki hak terakhir (junior) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
    - d) Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.
    - e) Hak untuk memiliki saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan terlebih dahulu (*preemptive right*).



2) Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen mempunyai beberapa karakteristik, antara lain:

- a) Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen.
- b) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor, apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan).
- c) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap.
- d) Dalam hal perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

Saham biasa merupakan efek yang paling populer di pasar modal. Umumnya, pembicaraan seputar saham selalu mengacu pada saham biasa, kecuali bila disebut secara khusus saham preferen.

b. Saham ditinjau dari segi cara peralihannya

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
- 2) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham dengan nama pemilik yang ditulis secara jelas dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Saham ditinjau dari kinerja perdagangan

- 1) Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin (*leader*) di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.

- 2) Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham dari suatu *emiten* yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- 3) Saham pertumbuhan (*growth stock-well-known*), yaitu saham-saham dari *emiten* yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- 4) Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- 5) Saham siklikal (*cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum (Darmadji, 2006, h.9).

### 3. Investasi Dalam Saham

Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa (*common stock*) adalah yang paling dikenal masyarakat. Diantara *emiten* (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana masyarakat. Jadi, saham biasa merupakan saham yang paling menarik, baik bagi para investor maupun bagi *emiten*. Daya tarik dari investasi dalam saham adalah adanya 2 (dua) keuntungan yang dapat diperoleh investor dengan membeli saham atau memiliki saham, yaitu dividen dan *capital gain*.

- a. Dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Biasanya dividen dibagikan setelah adanya persetujuan pemegang saham dan dilakukan setahun sekali. Agar investor berhak mendapatkan dividen, investor harus memegang saham tersebut untuk kurun waktu tertentu hingga kepemilikan saham tersebut diakui sebagai pemegang saham dan berhak mendapatkan dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang seperti misalnya pemodal institusi atau dana pensiun dan lain-lain (Sunariyah, 2006, h.48-49).



Dividen yang diberikan perusahaan dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

- 1) Dividen tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai).
- 2) Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibagikan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
- 3) Dividen properti (*property dividend*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
- 4) Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya (Darmadji, 2006, h.179).

Dari beberapa jenis dividen tersebut, jenis dividen yang sering dibagikan adalah dividen tunai dan dividen saham. Dari keduanya, dividen tunai merupakan yang lebih sering dibagikan perusahaan dan merupakan dividen yang lebih disukai oleh kebanyakan pemegang saham.

- b. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual yang terjadi. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Umumnya investor jangka pendek mengharapkan keuntungan dari *capital gain* ([www.arthanusa.com](http://www.arthanusa.com)). Saham dikenal memiliki karakteristik *high risk-high return*. Artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi. Investasi dalam saham memungkinkan investor mendapatkan keuntungan (*capital gain*) dalam jumlah besar dalam waktu singkat. Namun seiring dengan berfluktuasinya harga saham, investasi dalam saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat.

Selain dapat memberikan keuntungan, investasi dalam saham tentunya tidak terlepas dari adanya resiko. Resiko yang dihadapi investor dengan kepemilikan sahamnya antara lain:



a. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

b. *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, tidak selalu investor mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian, seorang pemodal mengalami *capital loss*.

c. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di bursa efek, maka jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delist*. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi rendah dibandingkan kreditur atau pemegang obligasi, artinya setelah semua *asset* perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada kreditur atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

d. Saham di-*delist* dari bursa (*delisting*)

Suatu saham perusahaan di-*delist* dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa. Saham yang telah di-*delist* tentu saja tidak lagi diperdagangkan di bursa, namun tetap diperdagangkan di luar bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jauh dari harga sebelumnya (Sunariyah, 2006, h.49-50).

#### D. Analisis Rasio Keuangan

Investor dan calon investor yang akan menanamkan dananya dalam perusahaan, pada umumnya merasa berkepentingan terhadap rasio keuangan karena dapat digunakan sebagai informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual saham perusahaan tersebut, dan apakah investasi tersebut menguntungkan atau tidak bagi investor. Pada umumnya, ada 2 (dua) cara yang dapat dilakukan didalam membandingkan rasio keuangan perusahaan, yaitu *Cross-sectional Approach* dan *Time Series Analysis*. *Cross-sectional Approach* merupakan suatu cara mengevaluasi dengan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat yang bersamaan. Sedangkan *Time Series Analysis* dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya (Syamsuddin, 2004, h.39). Beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

##### 1. Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2004, h.41). Rasio ini digunakan untuk menganalisis seberapa jauh perusahaan mampu bertahan hidup. Rasio yang biasa digunakan antara lain:

##### a. *Current ratio (CR)*

Menghitung berapa kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aktiva yang tersedia.

Tidak ada ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik atau harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat *current ratio* ini juga sangat tergantung pada jenis usaha masing-masing perusahaan. Akan tetapi sebagai pedoman umum, tingkat *current ratio* 2,00 sudah dapat dianggap baik (Syamsuddin, 2004, h.44).

$$CR = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

(Syamsuddin, 2004, h.68)

##### b. *Acid-test ratio atau Quick ratio (QR)*

Menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban atau utang lancar dengan aktiva yang lebih likuid. *Acid-test*



*ratio* sebesar 1,0 pada umumnya sudah dianggap baik, tetapi seperti halnya dengan *current ratio*, berapa besar *acid-test ratio* yang seharusnya, sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan (Syamsuddin, 2004, h.45-46).

$$QR = \frac{\text{current assets} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}}$$

(Syamsuddin, 2004, h.68)

## 2. Rasio Solvabilitas

Rasio utang dimaksudkan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka panjang dari aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan (Darsono, 2005, h.76). Rasio yang biasa digunakan dalam pengukuran tingkat utang perusahaan antara lain:

### a. Debt Ratio (DR)

Pengukuran jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur. Semakin tinggi *debt ratio*, maka semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Syamsuddin, 2004, h.54).

$$DR = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total assets}}$$

(Syamsuddin, 2004, h. 71)

### b. The debt-equity ratio (DER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

$$DER = \frac{\text{long term debt}}{\text{stock holders equity}}$$

(Syamsuddin, 2004, h. 71)

## 3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba). Rasio ini penting karena dengan membeli saham, berarti investor menanamkan dana yang berakibat modal perusahaan bertambah. Jika modal bertambah tetapi kemampuan perusahaan memperoleh laba



tidak meningkat, maka hal ini harus diperhatikan setiap investor (Arifin, 2002, h.82). Rasio yang biasa digunakan antara lain:

a. *Gross profit margin (GPM)*

Mengukur tingkat laba kotor dibandingkan dengan volume penjualan. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa *cost of goods sold* relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan.

$$GPM = \frac{\text{gross profit}}{\text{sales}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2004, h.61)

b. *Operating profit margin (OPM)*

Mengukur tingkat laba operasi dibandingkan dengan volume penjualan. Semakin tinggi rasio *operating profit margin*, akan semakin baik pula operasi suatu perusahaan.

$$OPM = \frac{\text{operating profit}}{\text{sales}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2004, h.62)

c. *Net profit margin (NPM)*

Net profit margin merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurang dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi suatu perusahaan. Suatu *net profit margin* yang dikatakan "baik" akan sangat tergantung dari jenis industri perusahaan.

$$NPM = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{sales}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2004, h.62)

d. *Return on investment (ROI)*

ROI atau yang sering juga disebut dengan "*return on total assets*" merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan.

$$ROI = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{total assets}}$$

(Syamsuddin, 2004, h.62)

e. *Return on equity (ROE)*

ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh, semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{stockholders equity}}$$

(Syamsuddin, 2004, h.62)

f. *Earning Per Share (EPS)*

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham dan calon pemegang saham tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

$$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\sum \text{lembar saham yang beredar}}$$

(Syamsuddin, 2004, h.66)

g. *Dividend Per Share (DPS)*

DPS menggambarkan berapa jumlah pendapatan per lembar saham (EPS) yang akan didistribusikan

$$DPS = \frac{\text{dividen tunai}}{\sum \text{lembar saham yang beredar}}$$

(Syamsuddin, 2004, h.67)

4. Rasio Pasar

Rasio pasar berhubungan dengan nilai pasar dari saham perusahaan sebagaimana diukur oleh harga pasar saham terhadap nilai akuntansi tertentu. Rasio pasar memberi petunjuk kepada investor seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan resiko. Rasio pasar mencerminkan penilaian pemegang



saham dari segala aspek atas kinerja masa lalu perusahaan dan harapan kinerja di masa yang akan datang (Sundjaja, 2003, h.146). Rasio yang biasa digunakan antara lain:

a. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen.

Investor yang mengharapkan memperoleh *capital gain* akan lebih menyukai angka rasio ini yang rendah. Sebaliknya, investor yang menyukai dividen, ingin angka rasio ini yang tinggi. Banyak perusahaan yang telah memiliki kebijakan dividen yang mantap dan tidak menginginkan terjadinya fluktuasi dividen (khususnya arah yang menurun), karena hal ini justru akan berpengaruh negatif terhadap harga saham (Prastowo, 1995, h.76).

$$DPR = \frac{\text{dividen per saham}}{EPS}$$

(Darmadji, 2006, h.201)

b. *Price Earning Ratio (PER)*

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Bagi investor, semakin kecil PER suatu saham, semakin bagus, karena saham tersebut termasuk dalam kategori murah.

Oleh para investor, angka rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*) di masa datang. Kesiediaan investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, cenderung memiliki PER yang rendah pula (Prastowo, 1995, h.74).

$$PER = \frac{\text{har ga saham}}{EPS}$$

(Darmadji, 2006, h.198)



## E. Penilaian Harga Saham

### 1. Konsep Penilaian Harga Saham

Salah satu jenis *assets financial* yang dipilih investor adalah saham. Agar keputusan investasi yang diambil tepat, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkannya (Tandelilin, 2001, h.183). Penilaian ini merupakan hal yang mendasar untuk diketahui investor, mengingat tanpa penilaian dan analisis yang baik dan rasional para investor akan mengalami kerugian. Keputusan membeli saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham di atas harga pasar. Sebaliknya, keputusan menjual saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham di bawah harga pasar.

### 2. Nilai Intrinsik dan Nilai Pasar

Dalam penilaian harga saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik saham (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (*emiten*). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga pasar saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi (Tandelilin, 2001; Jogiyanto, 2003).

Mengetahui nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang murah, tepat nilainya atau yang mahal. Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari perusahaan. Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang murah (*undervalued*), karena investor membayar saham tersebut lebih kecil dari yang seharusnya dia bayar. Sebaliknya, nilai pasar yang lebih besar dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (*overvalued*) (Jogiyanto, 2003, h.80).

Nilai intrinsik yang merupakan nilai nyata (*true value*) suatu saham ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan. Nilai intrinsik merupakan nilai yang tercermin pada fakta (*justified by the fact*) seperti aktiva,

pendapatan, dividen, dan prospek perusahaan (Sunariyah, 2006, h.168). Nilai intrinsik dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Intrinsic value} = \text{estimated EPS} \times \text{estimated PER}$$

(Jones, 2000, h.267).

### 3. Teknik Penilaian Harga Saham

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menilai harga saham, diantaranya yaitu dengan pendekatan tradisional yang meliputi analisis teknikal dan analisis fundamental.

#### a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal didasarkan pada anggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap saham tersebut (Yuliati, 1996, h.138). Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu yang lalu (Husnan, 2001, h.349). Analisis teknikal dapat dilakukan untuk saham-saham individual ataupun untuk kondisi pasar secara keseluruhan. Pada dasarnya, analisis ini merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual saham (keluar dari pasar) dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis (*charts*) (Husnan, 2001: Tandelilin, 2001).

Keputusan analisis teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu dan informasi data masa lalu tersebut akan mendasari prediksi mereka atas pola perilaku harga saham di masa datang (Tandelilin, 2001, h.248). Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti harga saham, volume perdagangan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks Harga Saham Individu (IHSI), serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*).



Beberapa kesimpulan menyangkut analisis teknikal yaitu:

1. Analisis teknikal didasarkan pada data pasar yang dipublikasikan.
2. Fokus analisis teknikal adalah ketepatan waktu. Penekanannya hanya pada perubahan 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 (Sunariyah, 2006, h.169).

Ada beberapa teknik analisis penggunaan grafik (*charts*) yang biasanya digunakan investor untuk pengambilan keputusan investasinya. Teknik analisis tersebut antara lain:

1) *The dow theory*

Teori ini bertujuan untuk mengidentifikasi *trend* harga pasar saham dalam jangka panjang dengan berdasar pada data-data historis harga pasar saham di masa lalu. Teori ini pada dasarnya menjelaskan bahwa pergerakan harga saham dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu *primary trend*, *secondary (intermediate) trend*, dan *minor trend* atau *day-to-day move*.

2) *Chart* pola pergerakan harga saham

Teknik ini bertujuan untuk menggambarkan pola pergerakan harga saham dengan menyusun grafik (*chart*) dari pergerakan saham secara individual selama waktu tertentu. Penggunaan teknik ini sangat terkait dengan pendapat para analis teknikal yang percaya bahwa pada dasarnya pergerakan harga saham akan membentuk suatu *trend* yang dapat dideteksi dan digambarkan. Dalam penggambaran pola pergerakan saham, biasanya dipakai dua cara sederhana yaitu dengan *bar chart* dan *point-and-figure chart*.

3) Teknik rata-rata bergerak (*moving average*)

Teknik ini digunakan untuk mendeteksi dan menganalisis pergerakan harga saham baik saham individual maupun seluruh saham di pasar modal. Tujuan penggunaan teknik ini adalah untuk mendeteksi arah pergerakan harga saham dan besarnya tingkat pergerakan tersebut. Dalam perhitungan rata-rata bergerak, data yang dipakai adalah data harga penutupan saham (*closing price*) untuk waktu tertentu (misalnya 200-harian).



#### 4) Teknik *relative strength*

*Relative strength* menggambarkan rasio antara harga saham dengan indeks pasar atau industri tertentu. Hasil perbandingan biasanya digambarkan dengan plot-plot yang menunjukkan perbandingan harga relatif saham selama jangka waktu tertentu. Dari gambar yang telah disusun, investor akan bisa melihat perbandingan kekuatan saham-saham tersebut terhadap industrinya atau terhadap indeks pasar (Tandelilin, 2001, h.252-259).

### b. Analisis Fundamental

Analisis fundamental didasarkan pada anggapan bahwa suatu saham memiliki nilai intrinsik tertentu (nilai yang seharusnya). Nilai intrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya yang berasal dari dalam perusahaan (*emiten*), industri, maupun keadaan perekonomian makro (Yuliati, 1996, h.130-131). Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2001, h.315).

Secara tradisional, analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari para analis sekuritas, karena para analis cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami, dan mendasarkan diri pada informasi akuntansi. Dalam penilaian harga saham berdasarkan analisis fundamental, terdapat beberapa pendekatan antara lain:

#### 1) Pendekatan Nilai Sekarang

Pendekatan nilai sekarang dilakukan dengan menghitung seluruh aliran kas yang akan diterima pemegang saham dari suatu saham di masa datang, dan kemudian didiskontokan dengan tingkat bunga diskonto sebesar tingkat *return* yang disyaratkan investor (Tandelilin, 2001, h.184). Dalam hal ini, nilai intrinsik atau nilai teoritis suatu saham nantinya akan sama dengan nilai diskonto semua aliran kas yang akan diterima investor di masa datang. Pendekatan ini juga disebut dengan metode kapitalisasi laba (*capitalization of income method*) karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang (Jogiyanto, 2003, h.89).

Aliran kas yang bisa dipakai dalam penilaian saham adalah *earning* perusahaan. Dari sudut pandang investor yang membeli saham, aliran kas yang akan diterima investor adalah *earning* yang dibagikan dalam bentuk dividen, sehingga komponen dividen dapat digunakan sebagai dasar penilaian saham. Oleh karena itu, pendekatan ini disebut *Dividend Discount Model* (DDM). Secara matematis, model ini bisa dirumuskan sebagai berikut:

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

$$P_o = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

dimana:

$P_o$  = nilai intrinsik saham dengan model diskonto dividen

$D_1, D_2 \dots D_\infty$  = dividen yang akan diterima di masa datang

$k$  = tingkat *return* yang disyaratkan

(Tandelilin, 2001, h.186)

Dalam persamaan diatas bisa dilihat bahwa aliran dividen yang diterima investor merupakan aliran dividen yang tidak terbatas dan konstan. Padahal dalam kenyataan, ada kalanya perusahaan membayar dividen secara tidak teratur, dividen dengan jumlah yang tidak konstan atau pembayarannya mengalami pertumbuhan (*growth*). Dalam situasi seperti ini, maka terdapat tiga model yang dapat digunakan, yaitu Model Tanpa Pertumbuhan (*Zero Growth Model*), Model Pertumbuhan Konstan (*Constant Growth Model*) dan Model Pertumbuhan Berganda (*Multiple Growth Model*) (Sharpe, 1997, h.114-116).

a) Model Tanpa Pertumbuhan (*Zero Growth Model*)

Model ini berasumsi bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan. Dengan kata lain, jumlah dividen yang dibayarkan akan tetap sama dari waktu ke waktu. Rumus untuk menilai saham dengan model ini adalah:

$$P_o = \frac{D}{k}$$



dimana:

$D$  = dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran dividen di masa datang

$k$  = tingkat *return* yang disyaratkan

(Tandelilin, 2001, h.187)

b) Model Pertumbuhan Konstan (*Constant Growth Model*)

Model ini disebut juga sebagai model *Gordon*. Model ini dipakai 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  $t$ . Rumus untuk menilai saham dengan model ini adalah:

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

Rumus tersebut dapat disederhanakan menjadi:

$$P_o = \frac{D_1}{k - g}$$

dimana:

$D_1$  = dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran dividen di masa datang

$k$  = tingkat *return* yang disyaratkan

$g$  = pertumbuhan dividen

(Tandelilin, 2001, h.187-188)

c) Model Pertumbuhan Berganda (*Multiple Growth Model*)

Model ini lebih umum dipakai dalam penilaian saham biasa. Penggunaan model ini didasarkan pada pemikiran bahwa pertumbuhan laba perusahaan tidaklah akan tinggi terus, tetapi akan mengalami penurunan. Pada beberapa tahun awal, perusahaan mungkin akan mampu membayarkan dividen dengan pertumbuhan di atas normal, dan setelah melewati masa tahun-tahun awal pertumbuhan perusahaan, maka pertumbuhan tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan mungkin akan lebih rendah dari masa sebelumnya dan selanjutnya dividen akan tumbuh pada tingkat yang konstan. Rumus untuk menilai saham dengan model ini adalah:



$$P_o = \sum_{t=1}^n \frac{D_o(1+g)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n(1+g_c)}{k-g_c} \frac{1}{(1+k)^n}$$

dimana:

$P_o$  = nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan tidak konstan

$n$  = jumlah tahun selama periode pembayaran dividen supernormal

$D_o$  = 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 disyaratkan investor

(Tandelilin, 2001, h.189-190)

## 2) Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Disamping pendekatan nilai sekarang (model diskonto dividen), dalam metode penilaian saham berdasar analisis fundamental dikenal juga pendekatan lain yang disebut pendekatan *Price Earning Ratio* (pendekatan PER). Pendekatan ini merupakan salah satu pendekatan populer yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsik. PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Jogiyanto, 2003, h.105).

Penilaian saham dengan pendekatan PER adalah untuk membuat analisis harga saham dengan memperhatikan kinerja keuangan yang dianggap mempengaruhi nilai saham. Dari perhitungan tersebut, akan dapat diketahui nilai saham perhitungan atau nilai saham seharusnya. Selanjutnya, perhitungan tersebut dapat dibandingkan dengan nilai saham di pasar. Rumus untuk menghitung PER suatu saham yang diturunkan dari rumus *Dividend Discount Model* (DDM), yaitu:

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

dimana:

$D_1/E_1$  = rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*)

$k$  = tingkat *return* yang disyaratkan investor dari saham yang bersangkutan

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham tersebut

(Tandelilin, 2001, h.193)

Dalam analisis fundamental dengan pendekatan PER, dipelajari dasar-dasar keuangan dan fakta ekonomi mengenai pengeluaran sekuritas agar dapat disiapkan suatu estimasi dari nilai sekuritas tersebut. Dalam menentukan *expected* PER, harus pula ditentukan faktor-faktor sebagai berikut:

a) *Expected earning growth rate*

$$g = ROE_{\bar{x}} \times b \quad \longrightarrow \quad b = 1 - DPR_t$$

dimana:

$g$  = *expected earning growth rate*

$ROE_{\bar{x}}$  = ROE rata-rata periode pengamatan

$b$  = *retention ratio*

$DPR_t$  = DPR tahun sebelumnya

(Hirt. 1993: Husnan. 2001: Drianto. 2007)

b) *Estimasi EPS*

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g)$$

dimana:

$EPS_{t+1}$  = estimasi EPS

$EPS_t$  = EPS tahun sebelumnya

$g$  = *expected earning growth rate*

(Husnan. 2001: Drianto. 2007)

c) *Estimasi DPS, dengan asumsi DPR adalah rata-rata kebijakan pembayaran dividen periode pengamatan.*

$$DPS_{t+1} = EPS_{t+1} \times DPR_{\bar{x}}$$

dimana:

$DPS_{t+1}$  = estimasi DPS

$EPS_{t+1}$  = estimasi EPS

$DPR_{\bar{x}}$  = DPR rata-rata periode pengamatan

(Husnan. 2001: Drianto. 2007)

d) *Estimasi discount rate*

$$k = \frac{DPS_{t+1}}{P_o} + g$$



dimana:

$k$  = estimasi *discount rate*

$DPS_{t+1}$  = estimasi DPS

$P_0$  = harga pasar saham (*closing price*)

$g$  = *expected earning growth rate*

(Husnan. 2001: Drianto. 2007)

Setelah menentukan faktor-faktor tersebut, maka dapat dicari nilai estimasi

PER yaitu sebagai berikut:

$$PER_{t+1} = \frac{DPS_{t+1} / EPS_{t+1}}{k - g}$$

dimana:

$PER_{t+1}$  = estimasi PER

$DPS_{t+1}$  = estimasi DPS

$EPS_{t+1}$  = estimasi EPS

$k$  = estimasi *discount rate*

$g$  = *expected earning growth rate*

(Tandelilin. 2001: Drianto. 2007)

Apabila hasil estimasi PER telah diketahui, maka nilai intrinsik dapat dicari, yaitu dengan mengalikan komponen estimasi EPS dengan komponen estimasi PER. Nilai intrinsik tersebut kemudian dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini (*closing price*). Hasil perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham saat ini akan memberikan informasi apakah harga suatu saham itu sudah wajar, terlalu mahal atau terlalu murah. Informasi ini dapat dijadikan sebagai salah satu dasar bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi dalam saham di pasar modal.

#### **F. Keputusan Investasi**

Setelah melakukan penilaian terhadap saham, investor harus dapat mengambil keputusan investasi secara tepat dan menguntungkan. Konsep keputusan investasi terhadap harga saham dilaksanakan dalam bentuk pengambilan keputusan beli-jual saham (*buying-selling decision*). Terkait dengan analisis fundamental menggunakan pendekatan PER, maka keputusan saham mana yang sebaiknya di beli atau dijual, ditentukan dengan membandingkan nilai

intrinsik saham dengan nilai pasar saham masing-masing didukung dengan informasi mengenai kondisi fundamental perusahaan. Pedoman yang dapat dipergunakan yaitu:

1. Apabila nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan seharusnya dihindari membeli atau sebaliknya segera dijual apabila saham tersebut telah dimiliki.
3. Apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan (*correctly valued*) (Husnan,2001 : Sunariyah, 2006).





### BAB III METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan metode penelitian studi kasus, dimana peneliti hanya mengembangkan konsep dan menghimpun fakta, tetapi tidak melakukan pengujian hipotesis serta penelaahan kepada satu kasus yang dilakukan secara intensif, mendalam, mendetail, dan komprehensif. Penelitian deskriptif didefinisikan sebagai berikut:

Metode deskriptif adalah suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. Tujuan penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antarfenomena yang diselidiki (Nazir, 2003, h. 54).

Selanjutnya, yang dimaksud metode penelitian studi kasus atau penelitian kasus (*case study*) yang merupakan bagian dari jenis penelitian deskriptif adalah sebagai berikut:

Metode penelitian studi kasus merupakan penelitian dengan karakteristik masalah yang berkaitan dengan latar belakang dan kondisi saat ini dari subjek yang diteliti, serta interaksinya dengan lingkungan. Subjek yang diteliti dapat berupa individu, kelompok, lembaga atau komunitas tertentu. Tujuan studi kasus adalah melakukan penyidikan secara mendalam mengenai subjek tertentu untuk memberikan gambaran yang lengkap mengenai subjek tertentu (Indriantoro, 1999, h.26).

#### B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ditentukan secara sengaja, yaitu dipojok BEJ (*JSX Corner*) yang berada di Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Jl. MT. Haryono 165 Malang. Adapun alasan pemilihan lokasi ini adalah karena data-data yang dibutuhkan dalam penelitian tersedia secara lengkap dipojok BEJ (*JSX Corner*).

#### C. Konsep Dan Variabel Penelitian

Penyusunan konsep bertujuan untuk mengarahkan penelitian agar tidak keluar dari masalah yang dibahas. Konsep dalam penelitian ini yaitu mengenai penilaian harga saham menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER. Untuk lebih memfokuskan penelitian, maka konsep diturunkan menjadi

variabel sehingga dapat mempermudah analisis. Variabel serta indikator yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

**Tabel 1**  
**Definisi dan Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Variabel	Definisi	Indikator
<i>Price Earning Ratio</i>	Jumlah yang harus dibayarkan oleh pembeli saham (investor) atas setiap Rp. 1,00 pendapatan saham yang dihasilkan perusahaan	$PER = \frac{D_1/E_1}{k - g}$
Harga Saham	<p>Nilai intrinsik (nilai teoritis) merupakan nilai sesungguhnya atau nilai sebenarnya dari suatu saham.</p> <p>Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga pasar saham tersebut di pasar.</p>	<p>Nilai intrinsik = estimasi EPS x estimasi PER</p> <p>Harga penutupan (<i>closing price</i>) tahun 2006</p>

Dalam penelitian ini, akan dibahas pula mengenai perkembangan variabel fundamental perusahaan yang dianalisis secara *time series*. Adapun yang dimaksud dengan variabel fundamental dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan yang akan difokuskan pada rasio profitabilitas yang meliputi EPS, DPS, dan ROE serta rasio pasar yang meliputi DPR dan PER.

#### **D. Populasi Dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak disektor industri pertambangan yang tercatat di BEJ tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Jumlah populasi yang bergerak dalam sektor industri tersebut sampai dengan tahun 2006 adalah sebanyak 10 perusahaan. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *nonprobability sampling* yaitu *sampling purposive* atau sampel bertujuan. *Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2005, h.96). Kriteria-kriteria yang ditetapkan agar perusahaan dapat dijadikan sampel penelitian, yaitu:

1. Perusahaan tercatat di BEJ dan menyerahkan laporan keuangannya berturut-turut per 31 Desember selama periode pengamatan yaitu tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.
2. Laporan rugi laba selama periode pengamatan yaitu tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 menunjukkan laba yang positif.



3. Melakukan pembayaran dividen per tahun selama periode pengamatan yaitu tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.

Berdasarkan teknik *sampling purposive* diatas, maka diperoleh jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 5 perusahaan, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Sampel Penelitian**

No.	Perusahaan Sampel	Kode
1	PT. Aneka Tambang, Tbk	ANTM
2	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	INCO
3	PT. Medco Energi International, Tbk	MEDC
4	PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	PTBA
5	PT. Timah, Tbk	TINS

Sumber: Lampiran 1

#### **E. Sumber Data**

Yang dimaksud dengan sumber data dalam penelitian adalah subjek dari mana data dapat diperoleh (Arikunto, 2006, h.129). Keberadaan data dapat dijadikan sebagai sumber informasi bahan kajian untuk mengetahui apa yang diteliti. Data-data yang diperoleh dapat memberikan dukungan atas analisis-analisis yang akan dilakukan terhadap objek atau sasaran penelitian. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder baik yang bersifat kuantitatif maupun kualitatif sebagai berikut:

1. *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2006, JSX Fact Book 2005, 2006, dan 2007* serta *Annual Report* (Laporan Keuangan Tahunan) perusahaan yang bergerak disektor industri pertambangan yang tercatat di BEJ mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.
2. Harga penutupan (*Closing Price*) per tahun saham perusahaan yang bergerak disektor industri pertambangan yang tercatat di BEJ mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 dan pengumuman dividen tahun 2006.
3. Prospektus perusahaan yang meliputi profil perusahaan dan data lainnya.

## F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah cara-cara yang dapat digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data (Arikunto, 2006, h.219). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu penyelidikan untuk memperoleh keterangan atau informasi data langsung dari tempat penelitian yang meliputi data-data yang relevan dengan penelitian.

## G. Analisis Data

Adapun tahap-tahap yang dilakukan dalam analisis data setelah data terkumpul adalah sebagai berikut:

1. Mendeskripsikan perkembangan variabel fundamental secara *time series* yang meliputi EPS, DPS, ROE, DPR dan PER.
2. Menentukan nilai intrinsik saham menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER dimana  $t$  adalah tahun 2006 dan  $P_0$  adalah harga saham tahun 2006, dengan tahapan sebagai berikut:

- a. Menghitung *expected earning growth rate*

$$g = ROE_{\bar{x}} \times b \quad \longrightarrow \quad b = 1 - DPR_t$$

- b. Menghitung estimasi EPS

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g)$$

- c. Menghitung estimasi DPS, dengan asumsi DPR adalah rata-rata kebijakan pembayaran dividen dari tahun 2004-2006.

$$DPS_{t+1} = EPS_{t+1} \times DPR_{\bar{x}}$$

- d. Menghitung estimasi *discount rate*

$$k = \frac{DPS_{t+1}}{P_0} + g$$

- e. Menghitung estimasi PER

$$PER_{t+1} = \frac{DPS_{t+1} / EPS_{t+1}}{k - g}$$

- f. Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{estimasi EPS} \times \text{estimasi PER}$$

3. Menilai kewajaran harga saham, dengan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar (*closing price*) dan mengambil keputusan.



## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

#### 1. Profil Bursa Efek Jakarta

Bursa Efek Jakarta (BEJ) merupakan bursa tertua dan terbesar di Indonesia. Bursa ini pertama kali dibentuk pada tahun 1912 oleh *Vereniging Voor de Effectenhandel* di Batavia pada saat perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan Republik Indonesia. Peristiwa ini mengakibatkan aktivitas bursa terhenti pada tahun 1940 sampai 1951. Pada tahun 1952, bursa efek dibuka kembali di Jakarta. Sayangnya, nasionalisasi yang dilakukan oleh pemerintah pada tahun 1956 kembali menyebabkan terhentinya kegiatan bursa.

Pada tahun 1977, pemerintah mengaktifkan kembali kegiatan pasar modal dengan membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam). Bapepam ini merupakan suatu badan pemerintah dibawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta. Pada tanggal 4 Desember 1991 berdirilah PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). Peresmian swastanisasi perseroan dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992 di Jakarta. Sementara itu, Badan Pelaksana Pasar Modal berubah fungsinya menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Tahun 1995 merupakan tahun BEJ memasuki babak baru. Pada Mei 1995, BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibandingkan dengan sistem perdagangan manual.

Mulai tahun 2002, BEJ menerapkan sistem perdagangan jarak jauh atau lebih dikenal dengan istilah *remote trading*. *Remote trading* dapat diartikan sebagai sistem perdagangan jarak jauh, dimana setiap order transaksi di kantor broker (perusahaan efek) langsung di kirim ke sistem perdagangan bursa efek, tanpa perlu memasukkan order dari Lantai Bursa (*trading floor*). Dengan

demikian, order dapat dilakukan di kantor broker dimana saja sepanjang terhubung dengan sistem perdagangan bursa.

Perkembangan selanjutnya, seiring dengan perkembangan teknologi informasi dan tujuan peningkatan kelancaran dan efisiensi perdagangan, BEJ mulai mengembangkan suatu sistem perdagangan yang dikenal dengan istilah *scripless trading* atau perdagangan tanpa warkat yaitu sistem perdagangan yang penyelesaian transaksinya dilakukan hanya dengan pemindahbukuan atau *book-entry settlement*. Manfaat yang diharapkan dari penerapan sistem perdagangan tanpa warkat yang menggunakan penyelesaian transaksi melalui pemindahbukuan atau *book-entry settlement* adalah semakin meningkatnya efisiensi proses transaksi dengan resiko lebih kecil.

Mulai tahun 2007, tepatnya pada tanggal 1 Desember 2007 BEJ berganti nama menjadi BEI (Bursa Efek Indonesia) yang merupakan nama baru bursa setelah melakukan penggabungan usaha (merger) dengan BES (Bursa Efek Surabaya). Walaupun sudah resmi menjadi BEI, namun saham-saham yang *single listing* di BES belum akan dimasukkan ke dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini dilakukan agar tidak mengganggu kinerja indeks BEI dan kemungkinan akan berlangsung sampai kondisi normal.

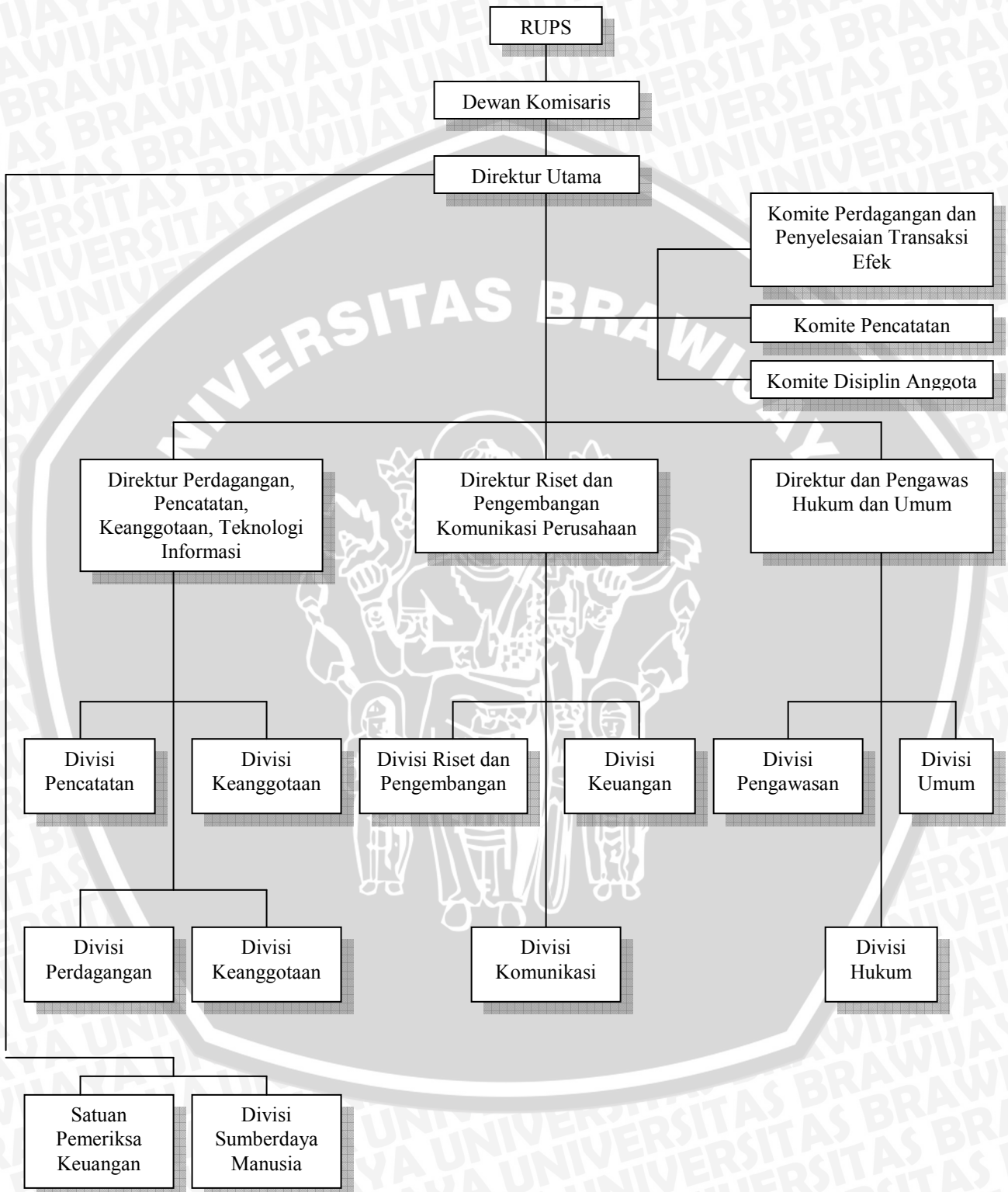
## **2. Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta**

Dalam menjalankan kegiatan usaha, BEJ tunduk pada peraturan perundang-undangan yang berlaku di pasar modal. Pembinaan dan pengawasan terhadap BEJ dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Kekuasaan tertinggi di BEJ sesuai dengan anggaran dasar perusahaan terletak pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Seperti lazimnya pada perusahaan-perusahaan yang berbadan hukum Perseroan Terbatas (PT), dalam struktur BEJ juga terdapat Dewan Komisaris. Dewan Komisaris ini bertugas dan berfungsi melakukan pengawasan terhadap kelancaran jalannya perusahaan.

Disamping RUPS dan Dewan Komisaris, BEJ juga mempunyai Direktur Utama dan tiga Komite. Dibawah Direktur Utama, terdapat beberapa Direktur yang membawahi beberapa divisi kecuali untuk Satuan Pemeriksa Keuangan dan Divisi Sumberdaya Manusia. Untuk lebih jelasnya, struktur organisasi BEJ dapat dilihat pada gambar 2.



**Gambar 2**  
**Bagan Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta**



Sumber: BEJ (2007)

### 3. Proses Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta

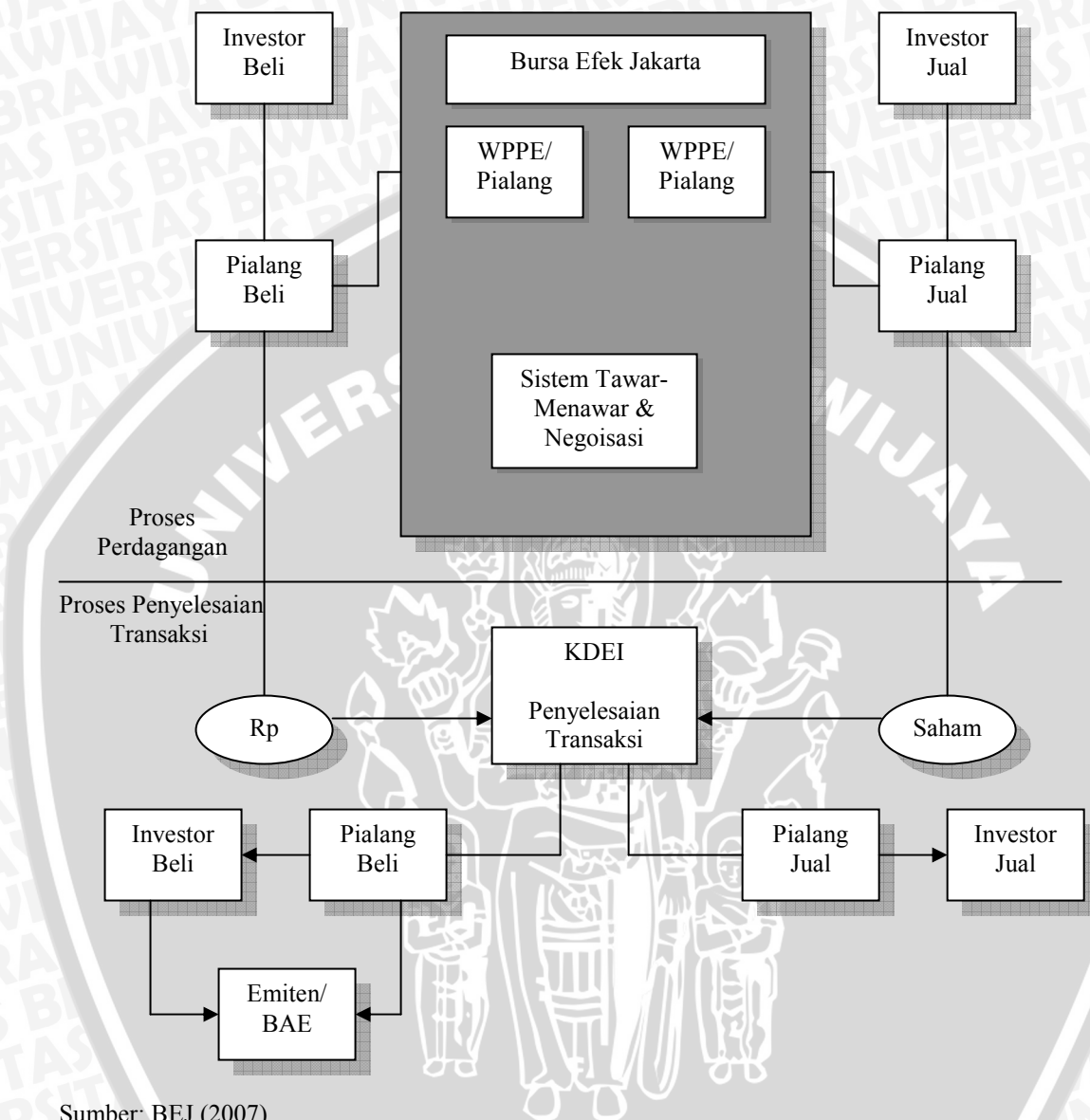
Perdagangan saham sebenarnya merupakan perdagangan biasa sebagaimana jual beli barang di pasar pada umumnya. Ada pembeli, penjual, tawar menawar, penyerahan barang dan uang. Bedanya, di dalam perdagangan saham ini investor tidak dapat langsung membeli atau menjual saham di lantai bursa, melainkan harus melalui perusahaan pialang atau broker yang merupakan anggota bursa. Aktivitas jual beli saham di lantai bursa dilakukan oleh perusahaan pialang melalui orang yang ditunjuk sebagai Wakil Perantara Perdagangan Efek (WPPE). Selanjutnya masing-masing WPPE yang mewakili penjual dan pembeli melakukan proses tawar menawar dan negosiasi, jika berhasil dan ada kesepakatan, maka proses penyelesaian transaksi akan diselesaikan melalui PT. Kustodian Depositori Efek Indonesia (KDEI), kecuali untuk penyelesaian transaksi obligasi dan *bukti right*, yang dilakukan sendiri antar anggota bursa yang melakukan transaksi.

Transaksi yang ada di bursa umumnya bukan merupakan transaksi tunai pada saat itu juga. Bursa telah menentukan bila terjadi transaksi pada hari H, maka penyerahan saham dan pembayaran harus diselesaikan melalui KDEI pada hari bursa kelima (H+4). Bila perusahaan pialang tidak mampu memenuhi kewajibannya untuk menyelesaikan transaksi di pasar reguler dan negosiasi pada hari bursa kelima (H+4), maka transaksi perdagangan selanjutnya akan dilakukan di pasar tunai. Pasar tunai dilakukan dengan prinsip pembayaran dan penyerahan pada saat itu juga (*cash and carry*).

Setelah proses penyelesaian dilakukan, pialang yang melaksanakan pesanan untuk membeli saham, akan datang ke Biro Administrasi Efek (BAE) yang ditunjuk emiten untuk mendaftarkan dan mengadministrasi saham tersebut atas nama pemodal yang telah membeli saham. BEJ menentukan bahwa batas waktu proses pendaftaran saham selama-lamanya 7 hari. Setelah melakukan registrasi maka pemodal telah terdaftar sebagai pemegang saham dan mendapatkan seluruh hak-hak sebagai pemegang saham. Untuk lebih jelasnya, proses perdagangan saham dapat dilihat pada gambar 3.



**Gambar 3**  
**Proses Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta**



Sumber: BEJ (2007)

Berdasarkan gambar dan penjelasan tersebut, terlihat bahwa BEJ menganut sistem *order-driven market* atau pasar yang digerakkan oleh order-order dari pialang dengan sistem lelang secara terus-menerus. Kemudian perusahaan pialang akan menunjuk WPPE yang akan memasukkan semua order-order pialang tersebut kedalam terminal masing-masing di lantai bursa. Dengan menggunakan JATS maka order-order tersebut akan diolah oleh komputer yang akan melakukan proses penyesuaian (*matching*) dengan mempertimbangkan prioritas harga dan prioritas waktu.

## **B. Penyajian Data Perusahaan yang Diteliti**

### **1. PT. Aneka Tambang, Tbk**

PT. Aneka Tambang, Tbk didirikan pada tanggal 5 Juli 1968 berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 22 tahun 1986. Pada tanggal 14 September 1974, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 26 tahun 1974, status perusahaan diubah dari Perusahaan Negara (PN) menjadi Perusahaan Perseroan dan sejak saat itu dikenal sebagai Perusahaan Perseroan (Persero) Aneka Tambang. Anggaran Dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan dan terakhir adalah pada tanggal 19 Juni 2002 sehubungan dengan perubahan jumlah modal dasar perusahaan, modal ditempatkan dan modal disetor perusahaan, serta pembagian saham bonus. Perubahan ini diaktakan oleh notaris A. Partomuan Pohan, S.H., LL.M No. 23 tanggal 19 September 2002. Perubahan tersebut telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusan No. C-13196 HT.01.04 TH 2002 tanggal 17 Juli 2002.

Kantor pusat PT. Aneka Tambang, Tbk berada di Jakarta, sedangkan kantor operasionalnya tersebar di beberapa daerah seperti Jawa Barat, Riau, Sulawesi Tenggara dan Maluku Utara. Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah di bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian tetapi tetap berfokus pada nikel, emas dan aluminium, serta menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang berkaitan dengan bahan galian tersebut.

PT. Aneka Tambang, Tbk tercatat di BEJ pada tanggal 27 November 1997 dengan jumlah saham sebanyak 430.769.000 lembar. Komposisi kepemilikan saham sampai akhir tahun 2006 yaitu 65 % dimiliki oleh pemerintah RI, sedangkan 35% sisanya dimiliki oleh publik.

Data-data keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk yang berhasil dihimpun, adalah sebagai berikut:



**Tabel 3**  
**PT. Aneka Tambang, Tbk**  
**Neraca**  
**Per 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2004	2005	2006
<b>Aktiva:</b>			
Aktiva Lancar	2.992.479,78	2.087.511,80	3.317.602,80
Aktiva Tidak Lancar	3.050.088,08	4.315.202,33	3.973.302,72
<b>Total Aktiva</b>	<b>6.042.657,86</b>	<b>6.402.714,13</b>	<b>7.290.905,52</b>
<b>Kewajiban dan Ekuitas:</b>			
<b>Kewajiban:</b>			
Kewajiban Lancar	1.040.423,47	779.405,79	1.179.515,76
Kewajiban Tidak lancar	2.524.002,11	2.593.662,84	1.829.784,35
<b>Total Kewajiban</b>	<b>3.564.425,58</b>	<b>3.373.068,63</b>	<b>3.009.300,11</b>
Hak Minoritas	1,57	2,60	2,93
Ekuitas	2.478.140,71	3.029.642,90	4.281.602,48
<b>Total Kewajiban dan Ekuitas</b>	<b>6.042.567,86</b>	<b>6.402.714,13</b>	<b>7.290.905,52</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 4**  
**PT. Aneka Tambang, Tbk**  
**Laporan Laba Rugi**  
**Untuk periode yang berakhir 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

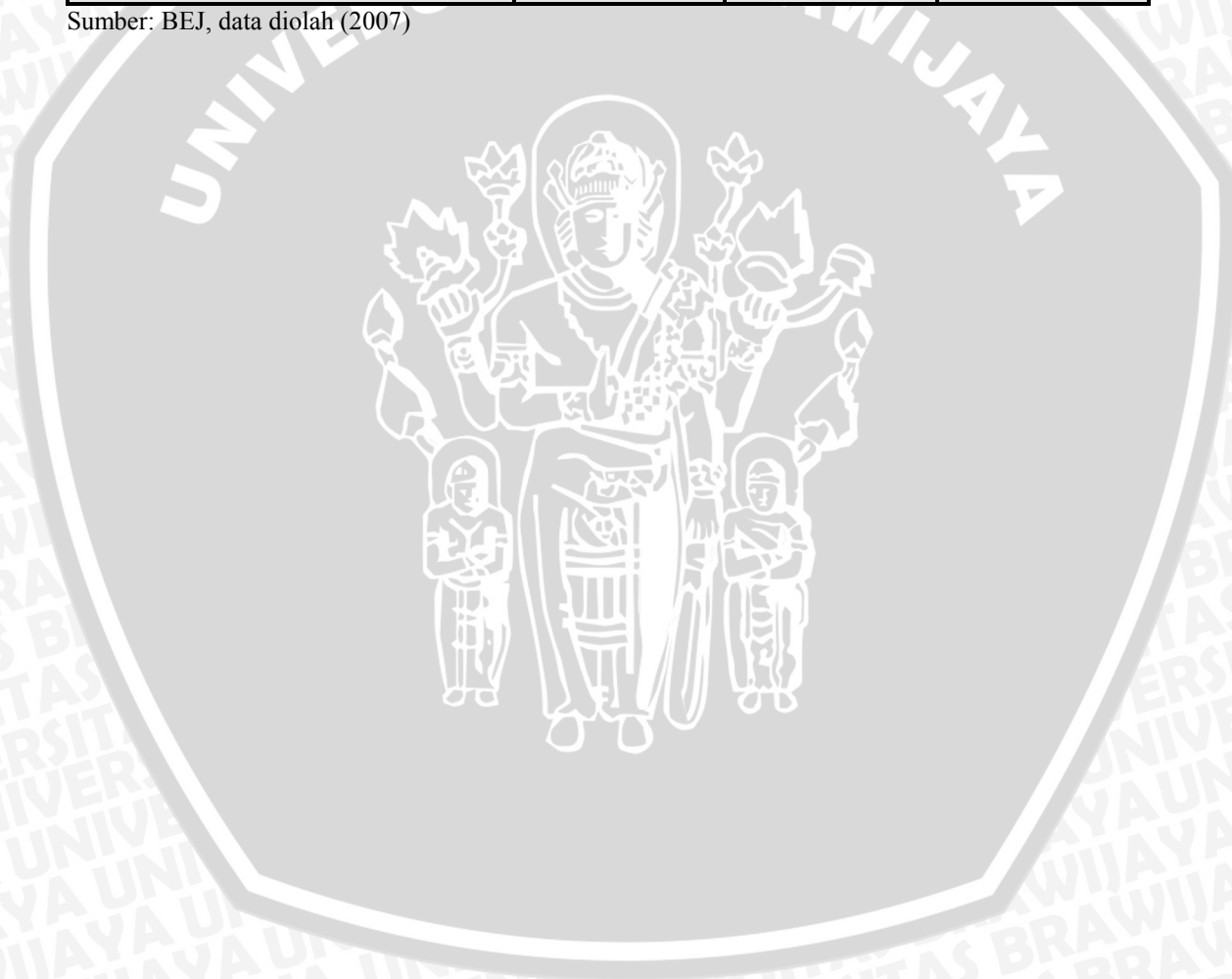
Keterangan	2004	2005	2006
Penjualan bersih	<b>2.858.537,51</b>	<b>3.287.268,83</b>	<b>5.629.401,44</b>
Harga pokok penjualan	(1.501.512,88)	(1.827.140,77)	(2.887.935,68)
<b>Laba Kotor</b>	<b>1.357.024,63</b>	<b>1.460.128,06</b>	<b>2.741.465,76</b>
Beban Usaha	(264.938,80)	(324.324,17)	(337.772,14)
<b>Laba Usaha</b>	<b>1.092.085,84</b>	<b>1.135.803,89</b>	<b>2.403.693,62</b>
Pendapatan (Beban) Lain-Lain	66.222,73	66.874,53	(183.804,90)
<b>Laba Sebelum Pajak Penghasilan</b>	<b>1.158.308,57</b>	<b>1.202.678,42</b>	<b>2.219.888,72</b>
Beban Pajak Penghasilan	(351.199,01)	(360.741,44)	(667.111,07)
<b>Laba Sebelum Hak Minoritas</b>	<b>807.109,56</b>	<b>841.936,99</b>	<b>1.552.777,65</b>
Hak Minoritas	(0,91)	(1,02)	(0,34)
<b>Laba Bersih</b>	<b>807.108,65</b>	<b>841.935,96</b>	<b>1.552.777,31</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 5**  
**PT. Aneka Tambang, Tbk**  
**Data Saham dan Rasio Keuangan**  
**Tahun 2004, 2005, dan 2006**

Keterangan	2004	2005	2006
Jumlah Saham Yang Beredar (lembar)	1.907.691.950	1.907.691.950	1.907.691.950
Dividen Tunai (Rp)	245.097.267.000	286.258.227.000	621.110.923.000
EPS (Rp)	423,08	441,34	813,96
DPS (Rp)	128,48	150,05	325,58
Harga Penutupan (Rp)	1.725	3.575	8.000
ROE (%)	32,57	27,79	36,27
DPR (%)	30,37	33,99	39,99
PER (x)	4,08	8,10	9,83

Sumber: BEJ, data diolah (2007)





## 2. PT. International Nickel Indonesia, Tbk

PT. International Nickel Indonesia, Tbk merupakan satu diantara produsen nikel terkemuka di dunia. Nikel adalah logam serba guna yang berperan penting meningkatkan taraf hidup dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 25 Juli 1968 berdasarkan akta notaris Eliza Pondaag No. 48 di Jakarta. Anggaran Dasar Perseroan disetujui oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. JA5/69/18 tanggal 26 Juli 1968 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 62 tanggal 2 Agustus 1968. Kantor pusat PT. International Nickel Indonesia, Tbk berada di Jakarta, sedangkan kantor operasionalnya berada di Sorowako, Sulawesi Selatan.

PT. International Nickel Indonesia, Tbk menghasilkan nikel dalam *matte*, yaitu produk setengah jadi yang diolah dari bijih laterit di fasilitas pertambangan dan pengolahan terpadu dekat Sorowako. Seluruh produksi PT. International Nickel Indonesia, Tbk dijual dalam Dolar Amerika Serikat berdasarkan kontrak-kontrak jangka panjang untuk dimurnikan di Jepang. Kelebihan daya saing perusahaan terletak pada cadangan bijih berlimpah, tenaga kerja terampil dan terlatih, pembangkit listrik tenaga air berbiaya rendah, fasilitas produksi modern dan pasar terjamin untuk produknya.

PT. International Nickel Indonesia, Tbk tercatat di BEJ pada tanggal 16 Mei 1990 dengan jumlah saham sebanyak 49.681.694 lembar. Komposisi kepemilikan saham sampai akhir tahun 2006 yaitu 60,8% dimiliki oleh Inco Limited dari Kanada, satu produsen nikel terkemuka di dunia, 20,09% dimiliki oleh Sumitomo Metal Mining Co, Ltd, Jepang, sebuah perusahaan tambang dan peleburan penting, 17,88% dimiliki publik dan selebihnya oleh empat perusahaan Jepang lain.

Data-data keuangan PT. International Nickel Indonesia, Tbk yang berhasil dihimpun adalah sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**PT. International Nickel Indonesia, Tbk**  
**Neraca**  
**Per 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2004	2005	2006
<b>Aktiva:</b>			
Aktiva Lancar	4.291.032,42	4.508.490,18	8.165.986,40
Aktiva Tidak Lancar	9.676.501,16	11.635.063,24	10.981.056,24
<b>Total Aktiva</b>	<b>13.967.533,58</b>	<b>16.143.553,42</b>	<b>19.147.042,64</b>
<b>Kewajiban dan Ekuitas:</b>			
<b>Kewajiban:</b>			
Kewajiban Lancar	1.886.018,64	1.236.810,60	1.775.704,26
Kewajiban Tidak lancar	2.095.851,87	2.234.250,87	2.192.680,82
<b>Total Kewajiban</b>	<b>3.981.870,51</b>	<b>3.471.061,47</b>	<b>3.968.385,08</b>
Ekuitas	9.985.663,07	12.672.491,95	15.178.657,56
<b>Total Kewajiban dan Ekuitas</b>	<b>13.967.533,58</b>	<b>16.143.553,42</b>	<b>19.147.042,64</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 7**  
**PT. International Nickel Indonesia, Tbk**  
**Laporan Laba Rugi**  
**Untuk periode yang berakhir 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

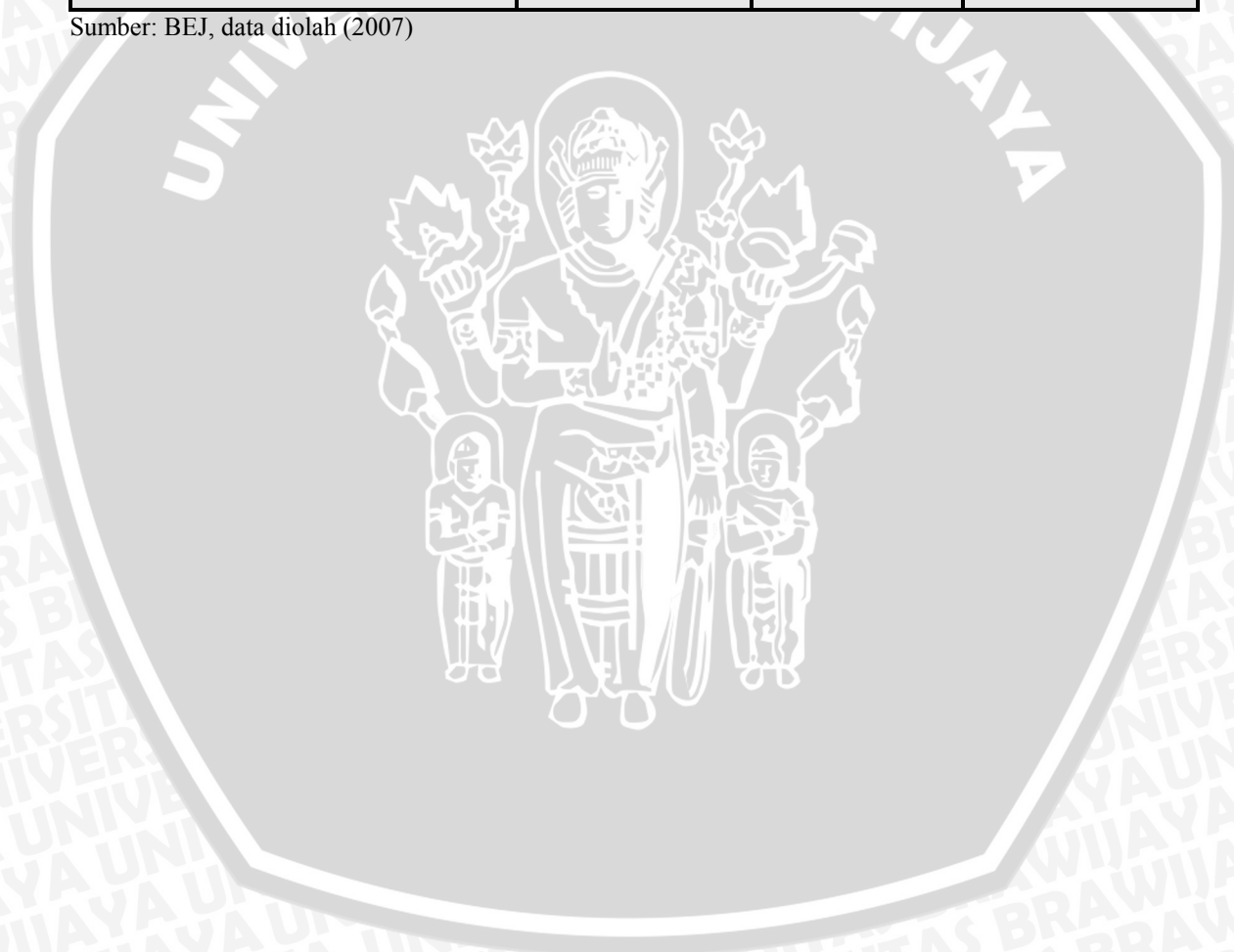
Keterangan	2004	2005	2006
Penjualan bersih	<b>7.358.451,07</b>	<b>8.700.405,21</b>	<b>12.066.369,70</b>
Harga pokok penjualan	(3.644.318,36)	(4.351.082,39)	(5.140.615,26)
<b>Laba Kotor</b>	<b>3.714.132,71</b>	<b>4.349.322,82</b>	<b>6.925.754,44</b>
Beban Usaha	(162.621,45)	(203.392,53)	(290.272,62)
<b>Laba Usaha</b>	<b>3.551.511,26</b>	<b>4.145.930,29</b>	<b>6.635.481,82</b>
Pendapatan (Beban) Lain-Lain	(28.380,95)	(366.717,98)	83.453,04
<b>Laba Sebelum Pajak Penghasilan</b>	<b>3.523.130,31</b>	<b>3.779.212,31</b>	<b>6.718.934,86</b>
Beban Pajak Penghasilan	(1.060.462,79)	(1.135.728,71)	(2.088.445,70)
<b>Laba Bersih</b>	<b>2.462.667,52</b>	<b>2.643.483,60</b>	<b>4.630.489,16</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 8**  
**PT. International Nickel Indonesia, Tbk**  
**Data Saham**  
**Tahun 2004, 2005, dan 2006**

Keterangan	2004	2005	2006
Jumlah Saham Yang Beredar (lembar)	993.633.872	993.633.872	993.633.872
Dividen Tunai (Rp)	1.196.517.430.000	985.886.000.000	4.516.065.948.000
EPS (Rp)	2.478,45	2.660,42	4.660,16
DPS (Rp)	1.204,18	992,20	4.545,00
Harga Penutupan (Rp)	11.550	13.150	31.000
ROE (%)	24,66	20,86	30,51
DPR (%)	48,59	37,29	97,53
PER (x)	4,66	4,94	6,65

Sumber: BEJ, data diolah (2007)





### 3. PT. Medco Energi International, Tbk

PT. Medco Energi International, Tbk didirikan berdasarkan akta notaris No. 19 dari Imas Fatimah, SH pada tanggal 9 Juni 1980. Akta pendirian ini disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia (MKRI) dengan surat keputusan No. Y.A.5/192/4 tanggal 7 April 1981 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 102, Tambahan No. 102 tanggal 22 Desember 1981. Anggaran Dasar perusahaan telah berubah beberapa kali, perubahan yang terakhir mengenai tugas dan wewenang dari direksi dan komisaris, modal dasar, dan tata cara rapat direksi dan komisaris. Perubahan terakhir tersebut diaktakan dengan akta notaris No. 43 oleh Ny. Indah Fatmawati, S.H., tanggal 23 Juli 2002, notaris pengganti dari Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, S.H., yang telah disetujui oleh MKRI dalam surat keputusannya No. C-15374 HT.01.04 TH 2002 tanggal 15 Agustus 2002 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 51, Tambahan No. 457 tanggal 27 Juni 2003.

Kantor pusat PT. Medco Energi International, Tbk berada di Jakarta. PT. Medco Energi International, Tbk merupakan perusahaan energi yang terintegrasi dengan kegiatan usaha yang terdiri dari eksplorasi, pengembangan, produksi minyak dan gas, produksi LPG, jasa pengeboran darat dan lepas pantai, produksi methanol dan tenaga listrik. Saat ini PT. Medco Energi International, Tbk mempekerjakan lebih dari 6.000 orang di wilayah kerja minyak dan gas di Indonesia, Amerika Serikat, Libya, Yaman, Kamboja dan Oman serta 8 anjungan rig darat dan 6 anjungan rig lepas pantai, sebuah kilang methanol dan LPG, serta 3 pembangkit tenaga listrik.

PT. Medco Energi International, Tbk tercatat di BEJ pada tanggal 12 Oktober 1994 dengan jumlah saham sebanyak 22.000.000 lembar. Komposisi kepemilikan saham sampai akhir tahun 2006 yaitu 33,4% dimiliki oleh Densoco Energy Resources Pte.Ltd, 17,3% dimiliki oleh Aman Energy Resources Pte.Ltd, 41,3% dimiliki oleh publik, 6,7% dimiliki oleh Medco Energi International (*Treasury Stock*), dan 1,2% dimiliki oleh founder.

Data-data keuangan PT. Medco Energi International, Tbk yang berhasil dihimpun adalah sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**PT. Medco Energi International, Tbk**  
**Neraca**  
**Per 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2004	2005	2006
<b>Aktiva:</b>			
Aktiva Lancar	5.872.117,50	4.612.855,55	5.112.837,45
Aktiva Tidak Lancar	7.242.921,70	10.554.175,13	11.498.239,60
<b>Total Aktiva</b>	<b>13.115.039,20</b>	<b>15.167.030,68</b>	<b>16.611.077,05</b>
<b>Kewajiban dan Ekuitas:</b>			
<b>Kewajiban:</b>			
Kewajiban Lancar	2.802.237,12	2.336.885,46	2.262.696,97
Kewajiban Tidak lancar	4.967.862,10	6.644.307,84	8.408.252,13
<b>Total Kewajiban</b>	<b>7.770.099,22</b>	<b>8.981.193,30</b>	<b>10.670.949,10</b>
Goodwill Negatif-Bersih	16.710,65	9.373,10	8.108,43
Hak Minoritas	338.064,96	935.395,56	1.098.582,61
Ekuitas	4.990.164,37	5.241.068,72	4.833.436,91
<b>Total Kewajiban dan Ekuitas</b>	<b>13.115.039,20</b>	<b>15.167.030,68</b>	<b>16.611.077,05</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 10**  
**PT. Medco Energi International, Tbk**  
**Laporan Laba Rugi**  
**Untuk periode yang berakhir 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

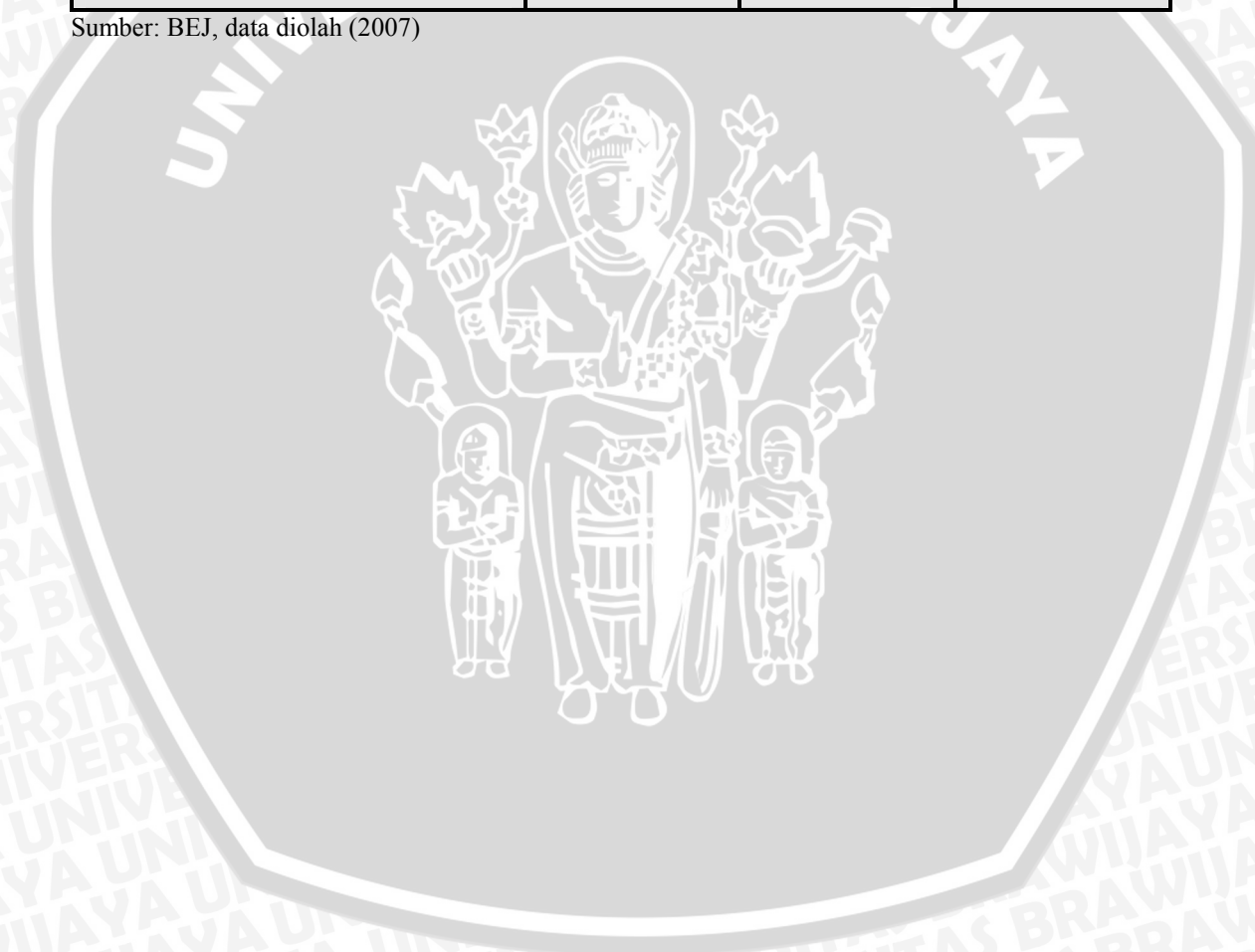
Keterangan	2004	2005	2006
Penjualan bersih	43971.120,44	<b>6.096.108,09</b>	<b>7.147.497,49</b>
Harga pokok penjualan	(2.486.190,56)	(2.857.984,10)	(4.554.624,35)
<b>Laba Kotor</b>	<b>2.484.929,88</b>	<b>3.238.123,99</b>	<b>2.592.873,14</b>
Beban Usaha	(821.742,58)	(885.416,82)	(969.099,23)
<b>Laba Usaha</b>	<b>1.663.187,30</b>	2.352.707,12	<b>1.623.773,91</b>
Pendapatan (Beban) Lain-Lain	(446.743,95)	(572.377,93)	(94.435,08)
<b>Laba Sebelum Pajak Penghasilan</b>	<b>1.216.443,35</b>	<b>1.780.329,24</b>	<b>1.529.338,83</b>
Beban Pajak Penghasilan	(552.677,82)	(1.017.336,18)	(1.073.730,23)
<b>Laba Sebelum Hak Minoritas</b>	<b>663.765,53</b>	<b>762.993,06</b>	<b>455.608,60</b>
Hak Minoritas	(12.338,85)	(28.719,00)	(111.311,89)
<b>Laba Bersih</b>	<b>651.426,68</b>	<b>734.274,06</b>	<b>344.296,71</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 11**  
**PT. Medco Energi International, Tbk**  
**Data Saham**  
**Tahun 2004, 2005, dan 2006**

Keterangan	2004	2005	2006
Jumlah Saham Yang Beredar (lembar)	3.332.451.450	3.332.451.450	3.332.451.450
Dividen Tunai (Rp)	320.880.414.800	314.280.748.100	172.654.309.600
EPS (Rp)	195,48	220,34	103,32
DPS (Rp)	96,29	94,31	51,81
Harga Penutupan (Rp)	2.075	3.375	3.550
ROE (%)	13,05	14,01	7,12
DPR (%)	49,26	42,80	50,15
PER (x)	10,61	15,32	34,36

Sumber: BEJ, data diolah (2007)





#### 4. PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk

PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk didirikan pada tanggal 2 Maret 1981 berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 42 Tahun 1980 dengan akta notaris Mohammad Ali No.1, yang telah diubah dengan akta notaris No. 5 tanggal 6 Maret 1984 dan No. 51 tanggal 29 Mei 1985 dari notaris yang sama. Akta pendirian dan perubahan tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2.7553.HT.01.04.th.85 tanggal 28 November 1985 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 33, Tambahan No. 550 tanggal 25 April 1986. PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk bergerak dalam bidang industri tambang batubara meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dalam bidang industri pertambangan batubara.

Kantor pusat PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk berada di Sumatera Selatan. Perusahaan memiliki dua unit pertambangan yaitu Unit Pertambangan Tanjung Enim yang berlokasi di Tanjung Enim, Sumatera Selatan, dioperasikan dengan sistem pertambangan terbuka dan Unit Pertambangan Ombilin yang berlokasi di Sawahlunto, Sumatera Barat, dioperasikan dengan sistem tambang dalam (bawah tanah). Selain itu, perusahaan mengoperasikan pelabuhan Tarahan di Lampung dan dermaga Kertapati di Sumatera Selatan untuk pengiriman batubara.

PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk tercatat di BEJ pada tanggal 23 Desember 2002 dengan jumlah saham sebanyak 346.500.000 lembar. Komposisi kepemilikan saham sampai akhir tahun 2006 yaitu 65% dimiliki oleh Pemerintah RI, dan 35% sisanya dimiliki oleh publik.

Data-data keuangan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk yang berhasil dihimpun adalah sebagai berikut:

**Tabel 12**  
**PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk**  
**Neraca**  
**Per 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2004	2005	2006
<b>Aktiva:</b>			
Aktiva Lancar	1.638.657,00	2.088.957,00	2.347.761,00
Aktiva Tidak Lancar	746.484,00	750.733,00	759.973,00
<b>Total Aktiva</b>	<b>2.385.141,00</b>	<b>2.839.690,00</b>	<b>3.107.734,00</b>
<b>Kewajiban dan Ekuitas:</b>			
<b>Kewajiban:</b>			
Kewajiban Lancar	433.166,00	463.035,00	431.533,00
Kewajiban Tidak lancar	253.515,00	313.678,00	368.560,00
<b>Total Kewajiban</b>	<b>686.681,00</b>	<b>776.713,00</b>	<b>800.093,00</b>
Hak Minoritas	9.197,00	10.317,00	12.181,00
Ekuitas	1.689.263,00	2.052.660,00	2.295.460,00
<b>Total Kewajiban dan Ekuitas</b>	<b>2.385.141,00</b>	<b>2.839.690,00</b>	<b>3.107.734,00</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 13**  
**PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk**  
**Laporan Laba Rugi**  
**Untuk periode yang berakhir 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2004	2005	2006
Penjualan bersih	<b>2.614.472,00</b>	<b>2.998.686,00</b>	<b>3.533.480,00</b>
Harga pokok penjualan	(1.573.069,00)	(1.840.195,00)	(2.198.407,00)
<b>Laba Kotor</b>	<b>1.041.403,00</b>	<b>1.158.491,00</b>	<b>1.335.073,00</b>
Beban Usaha	(538.056,00)	(597.493,00)	(678.297,00)
<b>Laba Usaha</b>	<b>503.347,00</b>	<b>560.998,00</b>	<b>656.776,00</b>
Pendapatan (Beban) Lain-Lain	73.691,00	92.247,00	(12.174,00)
<b>Laba Sebelum Pajak Penghasilan</b>	<b>577.038,00</b>	<b>653.245,00</b>	<b>668.950,00</b>
Beban Pajak Penghasilan	(155.576,00)	(184.186,00)	(180.771,00)
<b>Laba Sebelum Hak Minoritas</b>	<b>421.462,00</b>	<b>469.059,00</b>	<b>488.179,00</b>
Hak Minoritas	(1.660,00)	(1.999,00)	(2.509,00)
<b>Laba Bersih</b>	<b>419.802,00</b>	<b>467.060,00</b>	<b>485.670,00</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 14**  
**PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk**  
**Data Saham**  
**Tahun 2004, 2005, dan 2006**

Keterangan	2004	2005	2006
Jumlah Saham Yang Beredar (lembar)	2.133.305.000	2.304.131.850	2.304.131.850
Dividen Tunai (Rp)	209.900.000.000	233.530.000.000	242.835.000.000
EPS (Rp)	196,78	202,71	210,78
DPS (Rp)	98,39	101,35	105,39
Harga Penutupan (Rp)	1.525	1.800	3.525
ROE (%)	24,85	22,75	21,16
DPR (%)	50,00	49,99	50,00
PER (x)	7,75	8,88	16,72

Sumber: BEJ, data diolah (2007)





## 5. PT. Timah, Tbk

PT. Timah, Tbk didirikan berdasarkan akta notaris Imas Fatimah, SH No. 1 tanggal 2 Agustus 1976. Akta notaris tersebut telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir telah disetujui oleh Menteri Kehakiman atas perubahan Anggaran Dasar perusahaan yang dibuat dengan akta notaris Imas Fatimah, S.H., No. 7 tanggal 7 Mei 1998 melalui surat keputusan No. C2-5421.HT.0104 TH. 98 tanggal 27 Mei 1998 sehubungan dengan pengelompokan unit usaha perusahaan. Dengan perubahan Anggaran Dasar tersebut, nama perusahaan berubah dari PT. Tambang Timah (Persero) menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Timah, Tbk., disingkat PT. Timah, Tbk.

Kantor pusat PT. Timah, Tbk berada di Pangkalpinang, Bangka dengan daerah operasional meliputi pulau Bangka, Karimun, dan daerah pesisir Sumatera. PT. Timah, Tbk merupakan perusahaan tambang timah yang beroperasi secara terintegrasi, dimulai dari kegiatan eksplorasi, penambangan, peleburan, hingga pemasaran dan merupakan suatu rangkaian kegiatan yang berkelanjutan. Untuk mendukung operasinya, perusahaan ini membentuk tiga anak perusahaan baru yaitu PT. Timah Investment Mineral, PT. Kutaraja Tembaga Raya, dan PT. Dok dan Perkapalan Air Kantung. Saat ini PT Timah, Tbk dikenal sebagai perusahaan penghasil logam timah terbesar di dunia dan sedang dalam proses mengembangkan usahanya di luar penambangan timah dengan tetap berpijak pada kompetensi yang dimiliki dan dikembangkan.

PT. Timah, Tbk tercatat di BEJ pada tanggal 19 Oktober 1995 dengan jumlah saham sebanyak 327.147.000 lembar. Komposisi kepemilikan saham sampai akhir tahun 2006 yaitu 65% dimiliki oleh Pemerintah RI, dan 35% sisanya dimiliki oleh publik.

Data-data keuangan PT. Timah, Tbk yang berhasil dihimpun adalah sebagai berikut:

**Tabel 15**  
**PT. Timah, Tbk**  
**Neraca**  
**Per 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2004	2005	2006
<b>Aktiva:</b>			
Aktiva Lancar	1.303.062,00	1.638.683,00	2.352.411,00
Aktiva Tidak Lancar	1.113.227,00	1.109.474,00	1.109.811,00
<b>Total Aktiva</b>	<b>2.416.289,00</b>	<b>2.748.157,00</b>	<b>3.462.222,00</b>
<b>Kewajiban dan Ekuitas:</b>			
<b>Kewajiban:</b>			
Kewajiban Lancar	546.360,00	896.153,00	1.488.816,00
Kewajiban Tidak lancar	360.623,00	317.713,00	296.506,00
<b>Total Kewajiban</b>	<b>906.983,00</b>	<b>1.213.866,00</b>	<b>1.785.322,00</b>
Hak Minoritas	50,00	258,00	271,00
Ekuitas	1.509.256,00	1.534.033,00	1.676.629,00
<b>Total Kewajiban dan Ekuitas</b>	<b>2.416.289,00</b>	<b>2.748.157,00</b>	<b>3.462.222,00</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 16**  
**PT. Timah, Tbk**  
**Laporan Laba Rugi**  
**Untuk periode yang berakhir 31 Desember 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam jutaan rupiah)**

Keterangan	2004	2005	2006
Penjualan bersih	<b>2.812.416,00</b>	<b>3.396.150,00</b>	<b>4.076.434,00</b>
Harga pokok penjualan	(2.234.561,00)	(2.916.885,00)	(3.411.361,00)
<b>Laba Kotor</b>	<b>577.855,00</b>	<b>479.265,00</b>	<b>665.073,00</b>
Beban Usaha	(292.845,00)	(267.544,00)	(283.850,00)
<b>Laba Usaha</b>	<b>285.010,00</b>	<b>211.721,00</b>	<b>381.223,00</b>
Pendapatan (Beban) Lain-Lain	(45.859,00)	(26.641,00)	(44.503,00)
Bagian Laba Perusahaan Asosiasi	67.995,00	19.532,00	10.752,00
<b>Laba Sebelum Pajak Penghasilan</b>	<b>307.146,00</b>	<b>204.612,00</b>	<b>347.472,00</b>
Beban Pajak Penghasilan	(129.186,00)	(96.905,00)	(139.312,00)
<b>Laba Sebelum Hak Minoritas</b>	<b>177.960,00</b>	<b>107.707,00</b>	<b>208.160,00</b>
Hak Minoritas	(53,00)	(208,00)	(13,00)
<b>Laba Bersih</b>	<b>177.907,00</b>	<b>107.499,00</b>	<b>208.147,00</b>

Sumber: BEJ (2007)

**Tabel 17**  
**PT. Timah, Tbk**  
**Data Saham**  
**Tahun 2004, 2005, dan 2006**  
**(dalam rupiah kecuali jumlah lembar saham)**

Keterangan	2004	2005	2006
Jumlah Saham Yang Beredar (lembar)	503.302.000	503.302.000	503.302.000
Dividen Tunai (Rp)	79.138.000.000	50.758.000.000	104.073.000.000
EPS (Rp)	353,48	213,59	413,56
DPS (Rp)	157,24	100,85	206,78
Harga Penutupan (Rp)	2.075	1.820	4.425
ROE (%)	11,79	7,01	12,41
DPR (%)	44,48	47,22	50,00
PER (x)	5,87	8,52	10,69

Sumber: BEJ, data diolah (2007)





## C. Analisis Dan Interpretasi Data

### 1. Perkembangan Variabel Fundamental

Variabel fundamental yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu rasio-rasio keuangan yang meliputi *Earning Per Share (EPS)*, *Dividend Per Share (DPS)*, *Return On Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan *Price Earning Ratio (PER)*. Dibawah ini akan dijelaskan perkembangan variabel tersebut secara *time series* dalam jangka waktu 3 tahun, mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 untuk masing-masing perusahaan yang diteliti.

#### a. PT. Aneka Tambang, Tbk

**Tabel 18**  
**PT. Aneka Tambang, Tbk**  
**Perkembangan Variabel Fundamental**  
**Tahun 2004-2006**

Variabel Fundamental	2004	2005	2006
EPS (Rp)	423,08	441,34	813,96
DPS (Rp)	128,48	150,05	325,58
ROE (%)	32,57	27,79	36,27
DPR (%)	30,37	33,99	39,99
PER (x)	4,08	8,10	9,83

Sumber: Tabel 5

Berdasarkan tabel 18, perkembangan variabel fundamental PT. Aneka Tambang, Tbk dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1) *Earning Per Share (EPS)*

Nilai EPS PT. Aneka Tambang, Tbk terus mengalami peningkatan dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Nilai EPS pada tahun 2004 adalah sebesar Rp.423,08, meningkat menjadi Rp. 441,34 pada tahun 2005, dan pada tahun 2006 meningkat lagi menjadi Rp. 813,96. Peningkatan EPS ini disebabkan oleh laba bersih perusahaan yang semakin meningkat setiap tahunnya, sementara jumlah lembar saham yang beredar setiap tahunnya adalah tetap. Dengan semakin meningkatnya EPS, maka jumlah rupiah

laba per lembar saham yang menjadi hak untuk setiap pemegang saham semakin besar.

2) *Dividend Per Share (DPS)*

Pada tahun 2004, nilai DPS PT. Aneka Tambang, Tbk adalah sebesar Rp.128,48, meningkat menjadi Rp. 150,05 pada tahun 2005, dan pada tahun 2006 meningkat lagi menjadi Rp. 325,58. Peningkatan DPS ini disebabkan oleh jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham yang semakin meningkat setiap tahunnya, sementara jumlah lembar saham yang beredar setiap tahunnya adalah tetap. Nilai DPS yang semakin meningkat menunjukkan bahwa jumlah pendapatan per lembar saham yang akan didistribusikan kepada pemegang saham semakin besar.

3) *Return On Equity (ROE)*

ROE PT. Aneka Tambang, Tbk tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 mengalami perkembangan yang berfluktuasi, namun perkembangan ini cenderung meningkat. ROE pada tahun 2004 adalah sebesar 32,57% dan mengalami penurunan pada tahun 2005 menjadi 27,79%. Penurunan ini terjadi karena prosentase peningkatan laba bersih sebesar 4,32% lebih kecil dibandingkan prosentase peningkatan ekuitas sebesar 22,25%. Pada tahun 2006, ROE kembali meningkat menjadi 36,27%. Hal ini disebabkan prosentase peningkatan laba bersih sebesar 84,43% lebih besar dibandingkan prosentase peningkatan ekuitas sebesar 41,32% (lihat lampiran 3).

4) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Pada tahun 2004, DPR PT. Aneka Tambang, Tbk adalah sebesar 30,37% dan mengalami peningkatan menjadi 33,99% pada tahun 2005. Nilai DPR ini meningkat lagi pada tahun 2006 menjadi 39,99%. Peningkatan ini terjadi karena nilai DPS dan EPS perusahaan semakin meningkat setiap tahunnya. Semakin besar DPR menunjukkan bahwa proporsi alokasi dari laba bersih yang akan diterima oleh pemegang saham semakin besar.

5) *Price Earning Ratio (PER)*



PER Pada tahun 2004 adalah sebesar 4,08 kali dan meningkat pada tahun 2005 menjadi 8,1 kali. Pada tahun 2006, PER meningkat lagi menjadi 9,83 kali. Peningkatan PER ini disebabkan oleh peningkatan EPS setiap tahun yang diikuti oleh peningkatan harga sahamnya setiap tahun.

**b. PT. International Nickel Indonesia, Tbk**

**Tabel 19**  
**PT. International Nickel Indonesia, Tbk**  
**Perkembangan Variabel Fundamental**  
**Tahun 2004-2006**

Variabel Fundamental	2004	2005	2006
EPS (Rp)	2.478,45	2.660,42	4.660,16
DPS (Rp)	1.204,18	992,20	4.545,00
ROE (%)	24,66	20,86	30,51
DPR (%)	48,59	37,29	97,53
PER (x)	4,66	4,94	6,65

Sumber: Tabel 8

Berdasarkan tabel 19, perkembangan variabel fundamental PT. International Nickel Indonesia, Tbk dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Earning Per Share (EPS)*

Pada tahun 2004, nilai EPS PT. International Nickel Indonesia, Tbk adalah sebesar Rp.2.478,45 dan meningkat menjadi Rp. 2.660,42 pada tahun 2005. Pada tahun 2006, nilai EPS mengalami peningkatan lagi menjadi Rp. 4.660,16. Meningkatnya EPS ini terjadi karena laba bersih perusahaan semakin meningkat setiap tahunnya, sementara jumlah lembar saham yang beredar setiap tahunnya adalah tetap.

2) *Dividend Per Share (DPS)*

Nilai DPS PT. International Nickel Indonesia, Tbk pada tahun 2004 adalah sebesar Rp.1.204,18 dan mengalami penurunan pada tahun 2005 menjadi Rp. 992,20. Penurunan DPS ini lebih disebabkan oleh adanya kebijakan pembagian dividen perusahaan yang persentasenya lebih kecil dari tahun sebelumnya, sehingga jumlah dividen per lembar saham yang diterima pemegang saham mengalami penurunan. Pada tahun 2006, DPS kembali meningkat menjadi Rp. 4.545.



3) *Return On Equity (ROE)*

Pada tahun 2004, ROE PT. International Nickel Indonesia, Tbk adalah sebesar 24,66%. Akan tetapi, pada tahun 2005 prosentase peningkatan laba bersih sebesar 7,34% lebih kecil dibandingkan prosentase peningkatan ekuitas sebesar 26,91% sehingga mengakibatkan menurunnya nilai ROE menjadi 20,86%. Pada tahun 2006, ROE kembali meningkat menjadi 30,51%. Hal ini disebabkan prosentase peningkatan laba bersih sebesar 75,17% lebih besar dibandingkan prosentase peningkatan ekuitas sebesar 19,78% (lihat lampiran 3).

4) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DPR PT. International Nickel Indonesia, Tbk pada tahun 2004 adalah sebesar 48,59% dan mengalami penurunan menjadi 37,29% pada tahun 2005. Penurunan DPR ini disebabkan oleh nilai DPS yang mengalami penurunan sementara nilai EPS mengalami peningkatan. DPR PT. International Nickel Indonesia, Tbk kembali mengalami peningkatan pada tahun 2006 menjadi 97,53%. Peningkatan ini disebabkan oleh nilai DPS dan EPS perusahaan mengalami peningkatan pada tahun 2006.

5) *Price Earning Ratio (PER)*

Pada tahun 2004 PER PT. International Nickel Indonesia, Tbk sebesar 4,66 kali dan meningkat pada tahun 2005 menjadi 4,94 kali. Pada tahun 2006, PER meningkat lagi menjadi 6,65 kali. Peningkatan PER ini terjadi karena adanya peningkatan EPS setiap tahun yang diikuti oleh peningkatan harga sahamnya setiap tahun.

**c. PT. Medco Energi International, Tbk**

**Tabel 20**  
**PT. Medco Energi International, Tbk**  
**Perkembangan Variabel Fundamental**  
**Tahun 2004-2006**

Variabel Fundamental	2004	2005	2006
EPS (Rp)	195,48	220,34	103,32
DPS (Rp)	96,29	94,31	51,81
ROE (%)	13,05	14,01	7,12

DPR (%)	49,26	42,80	50,15
PER (x)	10,61	15,32	34,36

Sumber: Tabel 11

Berdasarkan tabel 20, perkembangan variabel fundamental PT. Medco Energi International, Tbk dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Earning Per Share (EPS)*

Nilai EPS PT. Medco Energi International, Tbk pada tahun 2004 adalah sebesar Rp.195,48, meningkat menjadi Rp. 220,34 pada tahun 2005. Peningkatan EPS ini disebabkan oleh laba bersih perusahaan yang meningkat pada tahun 2005, sementara jumlah lembar saham yang beredar adalah tetap. Pada tahun 2006, nilai EPS mengalami penurunan menjadi Rp. 103,32. Penurunan ini disebabkan oleh laba bersih perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun 2006, sementara jumlah lembar saham yang beredar adalah tetap.

2) *Dividend Per Share (DPS)*

Pada tahun 2004, nilai DPS PT. Medco Energi International, Tbk adalah sebesar Rp.96,29. Pada tahun 2005 nilai DPS mengalami penurunan menjadi Rp. 94,31, dan pada tahun 2006 menurun lagi menjadi Rp. 51,81. Penurunan DPS ini disebabkan oleh jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham mengalami penurunan setiap tahunnya, sementara jumlah lembar saham yang beredar setiap tahunnya adalah tetap. Walaupun laba bersih pada tahun 2005 sempat mengalami peningkatan, akan tetapi jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham mengalami penurunan sehingga nilai DPS nya juga menurun.

3) *Return On Equity (ROE)*

ROE PT. Medco Energi International, Tbk pada tahun 2004 adalah sebesar 13,05% dan mengalami peningkatan pada tahun 2005 menjadi 14,01%. Peningkatan ini terjadi karena prosentase peningkatan laba bersih sebesar 12,72 lebih besar dari prosentase peningkatan ekuitas sebesar 5,03% pada tahun 2005 (lihat lampiran 3 no. 3). Pada tahun 2006, ROE mengalami penurunan menjadi 7,12%. Hal ini terjadi karena adanya penurunan laba bersih dan ekuitas pada tahun 2006.



4) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Pada tahun 2004, DPR PT. Medco Energi International, Tbk adalah sebesar 49,26% dan mengalami penurunan menjadi 42,80% pada tahun 2005. Penurunan ini terjadi karena nilai DPS pada tahun 2005 mengalami penurunan sedangkan nilai EPS nya mengalami peningkatan. Pada tahun 2006 DPR meningkat kembali menjadi 50,15%.

5) *Price Earning Ratio (PER)*

PER PT. Medco Energi International, Tbk pada tahun 2004 adalah sebesar 10,61 kali dan meningkat pada tahun 2005 menjadi 15,32 kali. Pada tahun 2006, PER meningkat lagi menjadi 34,36 kali. Peningkatan PER ini disebabkan oleh peningkatan EPS setiap tahun yang diikuti oleh peningkatan harga sahamnya setiap tahun.

d. **PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk**

**Tabel 21**  
**PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk**  
**Perkembangan Variabel Fundamental**  
**Tahun 2004-2006**

Variabel Fundamental	2004	2005	2006
EPS (Rp)	196,78	202,71	210,78
DPS (Rp)	98,39	101,35	105,39
ROE (%)	24,85	22,75	21,16
DPR (%)	50	50	50
PER (x)	7,75	8,88	16,72

Sumber: Tabel 14

Berdasarkan tabel 21, perkembangan variabel fundamental PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Earning Per Share (EPS)*

Pada tahun 2004, nilai EPS PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk adalah sebesar Rp.196,78 dan meningkat menjadi Rp. 202,71 pada tahun 2005. Pada tahun 2006, nilai EPS mengalami peningkatan lagi menjadi Rp. 210,78. Meningkatnya EPS ini terjadi karena laba bersih perusahaan semakin meningkat setiap tahunnya, sementara jumlah lembar saham yang beredar setiap tahunnya adalah tetap kecuali untuk tahun 2004. Dengan



semakin meningkatnya EPS, maka jumlah rupiah laba per lembar saham yang menjadi hak untuk setiap pemegang saham semakin besar.

2) *Dividend Per Share (DPS)*

Nilai DPS PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk pada tahun 2004 adalah sebesar Rp.98,39 dan mengalami peningkatan pada tahun 2005 menjadi Rp. 101,35. Pada tahun 2006, nilai DPS meningkat lagi menjadi Rp. 105,39. Meningkatnya DPS ini terjadi karena jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham semakin meningkat setiap tahunnya, sementara jumlah saham yang beredar setiap tahunnya adalah tetap kecuali untuk tahun 2004. Nilai DPS yang semakin meningkat menunjukkan bahwa jumlah pendapatan per lembar saham yang akan didistribusikan kepada pemegang saham semakin besar.

3) *Return On Equity (ROE)*

Pada tahun 2004, ROE PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk adalah sebesar 24,85% dan mengalami penurunan menjadi 22,75% pada tahun 2005. Pada tahun 2006, ROE mengalami penurunan lagi menjadi 21,16%. Dari tahun 2004 sampai tahun 2006, nilai laba bersih dan ekuitas perusahaan sebenarnya terus mengalami peningkatan. Akan tetapi, prosentase peningkatan laba bersihnya lebih kecil dari prosentase kenaikan ekuitas, sehingga menyebabkan nilai ROE mengalami penurunan (lihat lampiran 3).

4) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DPR PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk pada tahun 2004 sampai tahun 2006 adalah sebesar 50%. Hal ini tentunya terkait dengan kebijakan pembagian dividen perusahaan yang secara konstan membagikan labanya kepada pemegang saham sebesar 50% dari labanya. Selain itu, nilai DPR ini juga dipengaruhi oleh nilai EPS dan DPS perusahaan.

5) *Price Earning Ratio (PER)*

Pada tahun 2004 PER PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk sebesar 7,75 kali dan meningkat pada tahun 2005 menjadi 8,88 kali. Pada tahun

2006, PER meningkat lagi menjadi 16,72 kali. Peningkatan PER ini terjadi karena adanya peningkatan EPS setiap tahun yang diikuti oleh peningkatan harga sahamnya setiap tahun.

e. **PT. Timah, Tbk**

**Tabel 22**  
**PT. Timah, Tbk**  
**Perkembangan Variabel Fundamental**  
**Tahun 2004-2006**

Variabel Fundamental	2004	2005	2006
EPS (Rp)	353,48	213,59	413,56
DPS (Rp)	157,24	100,85	206,78
ROE (%)	11,79	7,01	12,41
DPR (%)	44,48	47,22	50,00
PER (x)	5,87	8,52	10,69

Sumber: Tabel 17

Berdasarkan tabel 22, perkembangan variabel fundamental PT. Timah, Tbk dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Earning Per Share (EPS)*

Nilai EPS PT. Timah, Tbk pada tahun 2004 adalah sebesar Rp.353,48, dan mengalami penurunan menjadi Rp. 213,59 pada tahun 2005. Penurunan EPS ini disebabkan oleh laba bersih perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun 2005, sementara jumlah lembar saham yang beredar adalah tetap. Pada tahun 2006, nilai EPS kembali meningkat menjadi Rp. 413,56. Peningkatan ini disebabkan oleh laba bersih perusahaan yang meningkat pada tahun 2006, sementara jumlah lembar saham yang beredar adalah tetap.

2) *Dividend Per Share (DPS)*

Pada tahun 2004, nilai DPS PT. Timah, Tbk adalah sebesar Rp.157,24. Pada tahun 2005 nilai DPS mengalami penurunan menjadi Rp. 100,85. Menurunnya DPS ini disebabkan oleh jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham mengalami penurunan pada tahun 2005, sementara jumlah lembar saham yang beredar setiap tahunnya



adalah tetap. Pada tahun 2006, nilai DPS kembali meningkat menjadi Rp. 206,78.

3) *Return On Equity (ROE)*

ROE PT. Timah, Tbk pada tahun 2004 adalah sebesar 11,79% dan mengalami penurunan pada tahun 2005 menjadi 7,01%. Penurunan ini terjadi karena laba bersih perusahaan mengalami penurunan sedangkan nilai ekuitas perusahaan mengalami peningkatan pada tahun 2005. Pada tahun 2006, ROE kembali mengalami peningkatan menjadi 12,41%. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan laba bersih dan ekuitas pada tahun 2006.

4) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DPR PT. Timah, Tbk terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2004, DPR PT. Timah, Tbk adalah sebesar 44,48% dan pada tahun 2005 mengalami peningkatan menjadi 47,22%. Pada tahun 2006, DPR meningkat lagi menjadi 50%. Semakin besar DPR menunjukkan bahwa proporsi alokasi dari laba bersih yang akan diterima oleh pemegang saham semakin besar.

5) *Price Earning Ratio (PER)*

PER PT. Timah, Tbk pada tahun 2004 adalah sebesar 5,87 kali dan meningkat pada tahun 2005 menjadi 8,52 kali. Pada tahun 2006, PER meningkat lagi menjadi 10,69 kali. Peningkatan PER ini disebabkan oleh peningkatan EPS setiap tahun yang diikuti oleh peningkatan harga sahamnya setiap tahun.

## 2. Penilaian Harga Saham

Penilaian harga saham dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER. Dalam pendekatan tersebut, akan dihitung nilai intrinsik masing-masing saham perusahaan yang diteliti. Nilai intrinsik merupakan nilai yang sebenarnya atau nilai teoritis dari suatu saham. Nilai intrinsik dalam pendekatan PER dihitung dengan cara



mengalikan komponen estimasi EPS dengan estimasi PER. Adapun tahapan-tahapan dalam menentukan nilai intrinsik adalah sebagai berikut:

**a. PT. Aneka Tambang, Tbk**

- 1) Menghitung *expected earning growth rate*

$$g = ROE_{\bar{x}} \times b \quad \longrightarrow \quad b = 1 - DPR_t$$

$$ROE_{\bar{x}} = \frac{ROE_{2004} + ROE_{2005} + ROE_{2006}}{3}$$

$$= \frac{0,3257 + 0,2779 + 0,3627}{3}$$

$$= 0,3221 = 32,21\%$$

Jadi, *expected earning growth rate*:

$$g = 0,3221 (1 - 0,3999)$$

$$= 0,1933 = 19,33\%$$

- 2) Menghitung estimasi EPS

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g)$$

$$EPS_{2007} = EPS_{2006} (1 + g)$$

$$= 813,96 (1 + 0,1933)$$

$$= \text{Rp. } 971,30$$

- 3) Menghitung estimasi DPS, dengan asumsi DPR adalah rata-rata kebijakan pembayaran dividen dari tahun 2004-2006.

$$DPS_{t+1} = EPS_{t+1} \times DPR_{\bar{x}}$$

$$DPS_{2007} = EPS_{2007} \times DPR_{\bar{x}}$$

$$DPR_{\bar{x}} = \frac{DPR_{2004} + DPR_{2005} + DPR_{2006}}{3}$$

$$= \frac{0,3037 + 0,3399 + 0,3999}{3}$$

$$= 0,3478 = 34,78\%$$

Jadi, estimasi DPS:

$$\begin{aligned} DPS_{2007} &= 971,30 \times 0,3478 \\ &= \text{Rp. } 337,82 \end{aligned}$$

- 4) Menghitung estimasi *discount rate*

$$k = \frac{DPS_{t+1}}{P_0} + g$$

$$\begin{aligned} k &= \frac{DPS_{2007}}{P_{2006}} + g \\ &= \frac{337,82}{8.000} + 0,1933 \\ &= 0,2355 = 23,55\% \end{aligned}$$

- 5) Menghitung estimasi PER

$$\begin{aligned} PER_{t+1} &= \frac{DPS_{t+1} / EPS_{t+1}}{k - g} \\ PER_{2007} &= \frac{DPS_{2007} / EPS_{2007}}{k - g} \\ &= \frac{337,82 / 971,30}{0,2355 - 0,1933} \\ &= 8,75 \times \end{aligned}$$

- 6) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{estimasi EPS} \times \text{estimasi PER}$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik} &= EPS_{2007} \times PER_{2007} \\ &= 971,30 \times 8,75 \\ &= \text{Rp. } 8.498,88 \end{aligned}$$

Nilai pasar (*closing price*) tahun 2006 Rp. 8.000,00

**b. PT. International Nickel Indonesia, Tbk**

- 1) Menghitung *expected earning growth rate*

$$g = ROE_{\bar{x}} \times b \quad \longrightarrow \quad b = 1 - DPR_t$$

$$\begin{aligned}
 ROE_{\bar{x}} &= \frac{ROE_{2004} + ROE_{2005} + ROE_{2006}}{3} \\
 &= \frac{0,2466 + 0,2086 + 0,3051}{3} \\
 &= 0,2534 = 25,34\%
 \end{aligned}$$

Jadi, *expected earning growth rate*:

$$\begin{aligned}
 g &= 0,2534 (1 - 0,9753) \\
 &= 0,0063 = 0,63\%
 \end{aligned}$$

2) Menghitung estimasi EPS

$$\begin{aligned}
 EPS_{t+1} &= EPS_t (1 + g) \\
 EPS_{2007} &= EPS_{2006} (1 + g) \\
 &= 4.660,16 (1 + 0,0063) \\
 &= \text{Rp. } 4.689,52
 \end{aligned}$$

3) Menghitung estimasi DPS, dengan asumsi DPR adalah rata-rata kebijakan pembayaran dividen dari tahun 2004-2006.

$$\begin{aligned}
 DPS_{t+1} &= EPS_{t+1} \times DPR_{\bar{x}} \\
 DPS_{2007} &= EPS_{2007} \times DPR_{\bar{x}} \\
 DPR_{\bar{x}} &= \frac{DPR_{2004} + DPR_{2005} + DPR_{2006}}{3} \\
 &= \frac{0,4859 + 0,3729 + 0,9753}{3} \\
 &= 0,6114 = 61,14\%
 \end{aligned}$$

Jadi, estimasi DPS:

$$\begin{aligned}
 DPS_{2007} &= 4.689,52 \times 0,6114 \\
 &= \text{Rp. } 2.867,17
 \end{aligned}$$

4) Menghitung estimasi *discount rate*

$$\begin{aligned}
 k &= \frac{DPS_{t+1}}{P_o} + g \\
 k &= \frac{DPS_{2007}}{P_{2006}} + g \\
 &= \frac{2.867,17}{31.000} + 0,0063
 \end{aligned}$$



$$= 0,0988 = 9,88\%$$

5) Menghitung estimasi PER

$$PER_{t+1} = \frac{DPS_{t+1} / EPS_{t+1}}{k - g}$$

$$PER_{2007} = \frac{DPS_{2007} / EPS_{2007}}{k - g}$$

$$= \frac{2.867,17 / 4.689,52}{0,0988 - 0,0063}$$

$$= 6,78 \times$$

6) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{estimasi EPS} \times \text{estimasi PER}$$

$$\text{Nilai intrinsik} = EPS_{2007} \times PER_{2007}$$

$$= 4.689,52 \times 6,78$$

$$= \text{Rp. } 31.794,95$$

Nilai pasar (*closing price*) tahun 2006 Rp. 31.000,00

c. **PT. Medco Energi International, Tbk**

1) Menghitung *expected earning growth rate*

$$g = ROE_{\bar{x}} \times b \quad \longrightarrow \quad b = 1 - DPR_t$$

$$ROE_{\bar{x}} = \frac{ROE_{2004} + ROE_{2005} + ROE_{2006}}{3}$$

$$= \frac{0,1305 + 0,1401 + 0,0712}{3}$$

$$= 0,1139 = 11,39\%$$

Jadi, *expected earning growth rate*:

$$g = 0,1139 (1 - 0,5015)$$

$$= 0,0564 = 5,64\%$$

- 2) Menghitung estimasi EPS

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g)$$

$$\begin{aligned} EPS_{2007} &= EPS_{2006} (1 + g) \\ &= 103,32 (1 + 0,0564) \\ &= \text{Rp. } 109,15 \end{aligned}$$

- 3) Menghitung estimasi DPS, dengan asumsi DPR adalah rata-rata kebijakan pembayaran dividen dari tahun 2004-2006.

$$DPS_{t+1} = EPS_{t+1} \times DPR_{\bar{x}}$$

$$DPS_{2007} = EPS_{2007} \times DPR_{\bar{x}}$$

$$\begin{aligned} DPR_{\bar{x}} &= \frac{DPR_{2004} + DPR_{2005} + DPR_{2006}}{3} \\ &= \frac{0,4926 + 0,4280 + 0,5015}{3} \\ &= 0,4740 = 47,40\% \end{aligned}$$

Jadi, estimasi DPS:

$$\begin{aligned} DPS_{2007} &= 109,15 \times 0,4740 \\ &= \text{Rp. } 51,74 \end{aligned}$$

- 4) Menghitung estimasi *discount rate*

$$k = \frac{DPS_{t+1}}{P_0} + g$$

$$k = \frac{DPS_{2007}}{P_{2006}} + g$$

$$\begin{aligned} &= \frac{51,74}{3.550} + 0,0564 \\ &= 0,071 = 7,1\% \end{aligned}$$

- 5) Menghitung estimasi PER

$$PER_{t+1} = \frac{DPS_{t+1} / EPS_{t+1}}{k - g}$$

$$PER_{2007} = \frac{DPS_{2007} / EPS_{2007}}{k - g}$$

$$= \frac{51,74}{0,071 - 0,0564} \times 109,15$$

$$= 23,5 \times$$

- 6) Menghitung nilai intrinsik saham

*Nilai intrinsik* = estimasi EPS × estimasi PER

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik} &= \text{EPS}_{2007} \times \text{PER}_{2007} \\ &= 109,15 \times 23,5 \\ &= \text{Rp. 2.565,03} \end{aligned}$$

Nilai pasar (*closing price*) tahun 2006 Rp. 3.550,00

**d. PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk**

- 1) Menghitung *expected earning growth rate*

$$g = \text{ROE}_{\bar{x}} \times b \quad \longrightarrow \quad b = 1 - \text{DPR}_t$$

$$\begin{aligned} \text{ROE}_{\bar{x}} &= \frac{\text{ROE}_{2004} + \text{ROE}_{2005} + \text{ROE}_{2006}}{3} \\ &= \frac{0,2495 + 0,2285 + 0,2127}{3} \\ &= 0,2302 = 23,02\% \end{aligned}$$

Jadi, *expected earning growth rate*:

$$\begin{aligned} g &= 0,2302 (1 - 0,05) \\ &= 0,1151 = 11,51\% \end{aligned}$$

- 2) Menghitung estimasi EPS

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{t+1} &= \text{EPS}_t (1 + g) \\ \text{EPS}_{2007} &= \text{EPS}_{2006} (1 + g) \\ &= 210,78 (1 + 0,1151) \\ &= \text{Rp. 235,04} \end{aligned}$$

- 3) Menghitung estimasi DPS, dengan asumsi DPR adalah rata-rata kebijakan pembayaran dividen dari tahun 2004-2006.

$$\text{DPS}_{t+1} = \text{EPS}_{t+1} \times \text{DPR}_{\bar{x}}$$



$$DPS_{2007} = EPS_{2007} \times DPR_{\bar{x}}$$

$$\begin{aligned} DPR_{\bar{x}} &= \frac{DPR_{2004} + DPR_{2005} + DPR_{2006}}{3} \\ &= \frac{0,5 + 0,4999 + 0,5}{3} \\ &= 0,50 = 50\% \end{aligned}$$

Jadi, estimasi DPS:

$$\begin{aligned} DPS_{2007} &= 235,04 \times 0,4999 \\ &= \text{Rp. } 117,52 \end{aligned}$$

- 4) Menghitung estimasi *discount rate*

$$k = \frac{DPS_{t+1}}{P_o} + g$$

$$\begin{aligned} k &= \frac{DPS_{2007}}{P_{2006}} + g \\ &= \frac{117,52}{3.525} + 0,1151 \\ &= 0,1484 = 14,84\% \end{aligned}$$

- 5) Menghitung estimasi PER

$$\begin{aligned} PER_{t+1} &= \frac{DPS_{t+1} / EPS_{t+1}}{k - g} \\ PER_{2007} &= \frac{DPS_{2007} / EPS_{2007}}{k - g} \\ &= \frac{117,49 / 235,04}{0,1484 - 0,1151} \\ &= 16,33 \times \end{aligned}$$

- 6) Menghitung nilai intrinsik saham

*Nilai intrinsik* = estimasi *EPS* × estimasi *PER*

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik} &= EPS_{2007} \times PER_{2007} \\ &= 235,04 \times 16,33 \\ &= \text{Rp. } 3.838,20 \end{aligned}$$

Nilai pasar (*closing price*) tahun 2006 Rp. 3.525,00

**e. PT. Timah, Tbk**

- 1) Menghitung *Expected earning growth rate*

$$g = ROE_{\bar{x}} \times b \quad \longrightarrow \quad b = 1 - DPR_t$$

$$ROE_{\bar{x}} = \frac{ROE_{2004} + ROE_{2005} + ROE_{2006}}{3}$$

$$= \frac{0,1179 + 0,0701 + 0,1241}{3}$$

$$= 0,1040 = 10,40\%$$

Jadi, *expected earning growth rate*:

$$g = 0,1040 (1 - 0,50)$$

$$= 0,0520 = 5,20\%$$

- 2) Menghitung estimasi EPS

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g)$$

$$\begin{aligned} EPS_{2007} &= EPS_{2006} (1 + g) \\ &= 413,56 (1 + 0,0520) \\ &= \text{Rp. } 435,07 \end{aligned}$$

- 3) Menghitung estimasi DPS, dengan asumsi DPR adalah rata-rata kebijakan pembayaran dividen dari tahun 2004-2006.

$$DPS_{t+1} = EPS_{t+1} \times DPR_{\bar{x}}$$

$$DPS_{2007} = EPS_{2007} \times DPR_{\bar{x}}$$

$$DPR_{\bar{x}} = \frac{DPR_{2004} + DPR_{2005} + DPR_{2006}}{3}$$

$$= \frac{0,4448 + 0,4722 + 0,5}{3}$$

$$= 0,4723 = 47,23\%$$

Jadi, estimasi DPS:

$$\begin{aligned} DPS_{2007} &= 435,07 \times 0,4723 \\ &= \text{Rp. } 205,48 \end{aligned}$$

- 4) Menghitung estimasi *discount rate*

$$k = \frac{DPS_{t+1}}{P_o} + g$$

$$\begin{aligned} k &= \frac{DPS_{2007}}{P_{2006}} + g \\ &= \frac{205,48}{4.425} + 0,0520 \\ &= 0,0984 = 9,84\% \end{aligned}$$

- 5) Menghitung estimasi PER

$$PER_{t+1} = \frac{DPS_{t+1} / EPS_{t+1}}{k - g}$$

$$\begin{aligned} PER_{2007} &= \frac{DPS_{2007} / EPS_{2007}}{k - g} \\ &= \frac{205,48 / 435,07}{0,0984 - 0,0520} \\ &= 9,4 \times \end{aligned}$$

- 6) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{estimasi EPS} \times \text{estimasi PER}$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik} &= EPS_{2007} \times PER_{2007} \\ &= 435,07 \times 9,4 \\ &= \text{Rp. } 4.089,66 \end{aligned}$$

Nilai pasar (*closing price*) tahun 2006 Rp. 4.425,00

Setelah nilai intrinsik diketahui, maka langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai intrinsik tersebut dengan nilai pasar. Hasil perbandingan



tersebut akan menentukan kondisi suatu saham apakah *undervalued* (harganya terlalu murah), *overvalued* (harganya terlalu mahal) atau *correctly valued* (harga saham dinilai wajar).

Perbandingan antara nilai intrinsik dan nilai pasar sesuai dengan perhitungan yang telah dilakukan sebelumnya dalam penilaian harga saham, dapat dilihat pada tabel 23 sebagai berikut:

**Tabel 23**  
**Perbandingan Harga Saham**  
**Sektor Industri Pertambangan Yang Tercatat di BEJ**  
**Tahun 2004-2006**

Nama Perusahaan	Nilai Intrinsik	Nilai Pasar Tahun 2006	Kondisi Saham
PT. Aneka Tambang, Tbk	Rp. 8.498,88	Rp. 8.000,00	<i>Undervalued</i>
PT. International Nickel Indonesia, Tbk	Rp. 31.794,95	Rp. 31.000,00	<i>Undervalued</i>
PT. Medco Energi International, Tbk	Rp. 2.565,03	Rp. 3.550,00	<i>Overvalued</i>
PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	Rp. 3.838,20	Rp. 3.525,00	<i>Undervalued</i>
PT. Timah, Tbk	Rp. 4.089,66	Rp. 4.425,00	<i>Overvalued</i>

Sumber: data diolah (2007)

Berdasarkan perbandingan harga saham seperti dalam tabel 23, dapat disimpulkan bahwa kondisi saham 5 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan PER adalah sebagai berikut:

- Saham PT. Aneka Tambang, Tbk berada dalam kondisi *undervalued* atau harga sahamnya dinilai masih murah karena nilai intrinsiknya masih berada diatas nilai pasarnya atau lebih besar dari nilai pasarnya. Nilai intrinsik PT. Aneka Tambang, Tbk adalah sebesar Rp. 8.498,88 sedangkan nilai pasarnya adalah sebesar Rp. 8.000,00.
- Saham PT. International Nickel Indonesia, Tbk berada dalam kondisi *undervalued* atau harga sahamnya dinilai masih murah karena nilai intrinsiknya masih berada diatas nilai pasarnya atau lebih besar dari nilai pasarnya. Nilai intrinsik PT. International Nickel Indonesia, Tbk adalah

sebesar Rp. 31.794,95 sedangkan nilai pasarnya adalah sebesar Rp. 31.000,00.

- Saham PT. Medco Energi International, Tbk berada dalam kondisi *overvalued* atau harga sahamnya dinilai terlalu mahal karena nilai intrinsiknya berada dibawah nilai pasarnya atau lebih kecil dari nilai pasarnya. Nilai intrinsik PT. Medco Energi International, Tbk adalah sebesar Rp. 2.565,03 sedangkan nilai pasarnya adalah sebesar Rp. 3.550,00.
- Saham PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk berada dalam kondisi *undervalued* atau harga sahamnya dinilai masih murah karena nilai intrinsiknya masih berada diatas nilai pasarnya atau lebih besar dari nilai pasarnya. Nilai intrinsik PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk adalah sebesar Rp. 3.838,20 sedangkan nilai pasarnya adalah sebesar Rp. 3.525,00.
- Saham PT. Timah, Tbk berada dalam kondisi *overvalued* atau harga sahamnya dinilai terlalu mahal karena nilai intrinsiknya berada dibawah nilai pasarnya atau lebih kecil dari nilai pasarnya. Nilai intrinsik PT. Timah, Tbk adalah sebesar Rp. 4.089,66 sedangkan nilai pasarnya adalah sebesar Rp. 4.425,00.

### 3. Pengambilan Keputusan

Pengambilan keputusan investasi berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan PER dilakukan setelah mengetahui nilai intrinsik dan nilai pasar serta menentukan kondisi saham tersebut apakah *undervalued*, *overvalued*, atau *correctly valued*. Berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan PER, maka keputusan investasi dapat diambil berdasarkan pedoman dalam tabel 24 sebagai berikut:

**Tabel 24**  
**Pedoman Pengambilan Keputusan Investasi**  
**Berdasarkan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan PER**

Keterangan	Kondisi Saham	Pengambilan Keputusan
------------	---------------	-----------------------

Nilai intrinsik > Nilai Pasar	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
Nilai Intrinsik < Nilai Pasar	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
Nilai Intrinsik = Nilai Pasar	<i>Correctly valued</i>	Menahan Saham

Sumber: Husnan. 2001 : Sunariyah. 2006

Selanjutnya, pengambilan keputusan investasi terkait dengan perhitungan sebelumnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 25**  
**Pengambilan Keputusan Investasi**  
**Saham Sektor Industri Pertambangan Yang Tercatat di BEJ**  
**Tahun 2004-2006**

Nama Perusahaan	Kondisi Saham	Pengambilan Keputusan
PT. Aneka Tambang, Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
PT. International Nickel Indonesia, Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
PT. Medco Energi International, Tbk	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
PT. Timah, Tbk	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham

Sumber: data diolah (2007)

Berdasarkan tabel 25, dari 5 perusahaan sektor industri pertambangan yang dijadikan sampel dalam penelitian, tiga diantaranya berada dalam kondisi *undervalued* atau harga sahamnya terlalu murah yaitu PT. Aneka Tambang, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk, dan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk, sehingga keputusan yang tepat berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan PER adalah membeli saham-saham tersebut atau menahannya jika sudah dimiliki dengan harapan harga saham akan mengalami peningkatan. Sedangkan dua perusahaan lainnya yaitu PT. Medco Energi International, Tbk, dan PT. Timah, Tbk, berada dalam kondisi *overvalued* atau harganya terlalu tinggi, sehingga keputusan yang tepat berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan PER adalah tidak membeli saham-saham tersebut atau menjualnya jika sudah dimiliki sebelum harganya turun.

Terkait dengan perhitungan dan analisis yang telah dilakukan sebelumnya, maka saham-saham sektor industri pertambangan yang dijadikan sampel dalam



penelitian, yang layak untuk dikoleksi dan cocok untuk tempat berinvestasi bagi investor adalah saham-saham yang berada dalam kondisi *undervalued* yaitu saham PT. Aneka Tambang, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk, dan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk. Selain saham-saham tersebut masih dalam kondisi yang murah karena nilai intrinsiknya lebih besar dari nilai pasar, dilihat dari perkembangan variabel fundamentalnya menunjukkan perkembangan yang cenderung meningkat walaupun masih berfluktuatif.

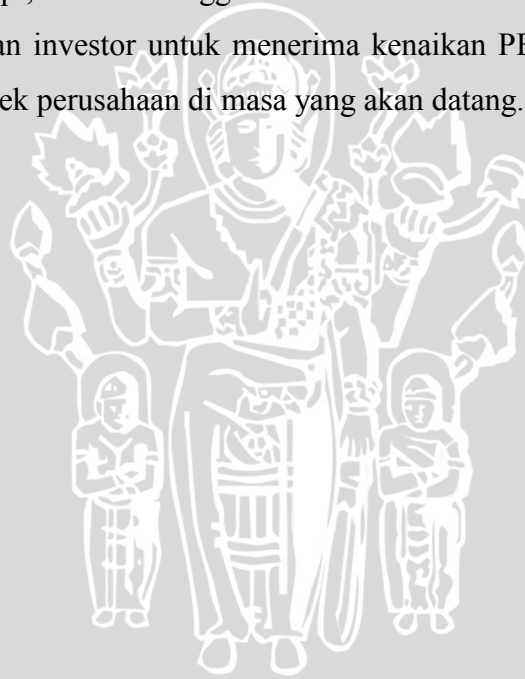
Dilihat dari variabel EPS, secara umum ketiga perusahaan tersebut memiliki nilai EPS yang meningkat setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah laba yang menjadi hak bagi pemegang saham untuk satu lembar saham mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Sementara itu, secara umum nilai DPS ketiga perusahaan mengalami perkembangan yang terus meningkat setiap tahunnya, kecuali untuk nilai DPS PT. International Nickel Indonesia, Tbk yang sempat mengalami penurunan pada tahun 2005. Akan tetapi pada tahun 2006, nilai DPS nya meningkat cukup pesat. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah laba per saham yang siap dibagikan kepada pemegang saham meningkat setiap tahunnya.

Selanjutnya dilihat dari variabel ROE, secara umum perkembangan ketiga perusahaan masih berfluktuasi namun perkembangan ini cenderung meningkat, kecuali untuk PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk yang ROE nya mengalami penurunan setiap tahun. Akan tetapi, penurunan ini bukan diakibatkan oleh jumlah laba bersih yang semakin menurun, akan tetapi disebabkan oleh prosentase peningkatan laba bersih yang lebih kecil dari prosentase peningkatan ekuitasnya. Perkembangan ROE yang cenderung meningkat ini menggambarkan bahwa tingkat penghasilan bersih yang diperoleh pemegang saham atas modal yang diinvestasikannya semakin meningkat walaupun masih berfluktuasi.

Dilihat dari perkembangan variabel DPR, secara umum ketiga perusahaan memiliki kebijakan pembagian dividen yang berbeda-beda. Namun perkembangannya masih menunjukkan *trend* yang meningkat atau stabil setiap tahun. Nilai DPR PT. Aneka Tambang, Tbk mengalami peningkatan setiap tahunnya, nilai DPR PT. International Nickel Indonesia, Tbk mengalami perkembangan berfluktuasi yang cenderung meningkat, sedangkan nilai DPR PT.

Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk tetap setiap tahunnya. Perkembangan DPR yang cenderung meningkat ini menggambarkan bahwa proporsi alokasi dari laba bersih yang akan diterima oleh pemegang saham semakin besar. Hal ini tentunya sangat menguntungkan bagi investor yang akan berinvestasi khususnya bagi investor-investor jangka panjang yang lebih mengharapkan dividen daripada *capital gain*.

Terakhir, dilihat dari perkembangan variabel PER, secara keseluruhan mengalami peningkatan setiap tahunnya mulai tahun 2004 sampai tahun 2006. Rasio PER menunjukkan hubungan antara harga saham dengan laba per lembar saham atau EPS. Semakin tinggi PER, sebenarnya menunjukkan harga suatu saham kian dinilai tinggi oleh pasar sebanding dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Akan tetapi, semakin tinggi PER berarti semakin mahal pula harga suatu saham. Kesiapan investor untuk menerima kenaikan PER ini akan sangat bergantung pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.





## BAB V PENUTUP

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah disajikan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan, bahwa nilai EPS dari 5 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian, tiga diantaranya yaitu PT. Aneka Tambang, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk, dan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk mengalami peningkatan EPS setiap tahunnya mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Peningkatan EPS ini tentunya berdampak positif terhadap keyakinan investor dalam rangka berinvestasi dalam saham karena merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. PT. Timah, Tbk mengalami perkembangan EPS yang berfluktuasi meningkat, sedangkan perkembangan EPS PT. Medco Energi International, Tbk berfluktuasi yang cenderung menurun.
2. Nilai DPS PT. Aneka Tambang, Tbk dan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk mengalami perkembangan yang terus meningkat setiap tahunnya, sedangkan perkembangan DPS PT. International Nickel Indonesia, Tbk dan PT. Timah, Tbk berfluktuasi namun cenderung meningkat. Informasi nilai DPS ini sangat penting bagi investor, karena dengan adanya peningkatan DPS maka jumlah laba per saham dalam bentuk dividen yang akan diterima investor jika berinvestasi akan semakin meningkat pula. Sementara itu, nilai DPS PT. Medco Energi International mengalami penurunan setiap tahunnya mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.
3. Dari 5 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian, tiga diantaranya yaitu PT. Aneka Tambang, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk, dan PT. Timah, Tbk mengalami peningkatan ROE walaupun masih berfluktuasi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengaslian bersih yang diperoleh pemegang saham atas modal yang diinvestasikannya semakin meningkat walaupun masih berfluktuasi. ROE PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk mengalami penurunan setiap



tahun, akan tetapi penurunan ini terjadi bukan karena adanya penurunan laba bersih, akan tetapi karena prosentase peningkatan laba bersih lebih kecil dari prosentase peningkatan ekuitas. Selanjutnya, ROE PT. Medco Energi International, Tbk mengalami perkembangan yang berfluktuasi menurun.

4. Secara keseluruhan, rasio pembayaran dividen atau DPR mengalami peningkatan walaupun masih berfluktuasi, kecuali untuk PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk yang rasio pembayaran dividennya relatif stabil. Informasi mengenai rasio DPR ini sangat penting bagi investor terkait dengan proporsi alokasi laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen. Dengan semakin meningkatnya DPR, maka proporsi alokasi laba bersih yang akan dibagikan akan semakin besar.
5. Apresiasi pasar terhadap laba yang diperoleh perusahaan secara keseluruhan menunjukkan respon yang positif. Hal ini dapat dilihat dari rasio PER 5 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian menunjukkan peningkatan setiap tahunnya mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. PER menunjukkan hubungan antara harga saham dengan laba per saham, semakin tinggi PER berarti harga suatu saham semakin mahal. Kesiediaan investor menerima kenaikan PER ini tentunya sangat bergantung pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.
6. Berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER, maka saham PT. Aneka Tambang, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk, dan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk, berada dalam kondisi *undervalued*, sehingga keputusan yang tepat adalah membeli saham-saham tersebut atau menahannya jika sudah dimiliki. Sementara itu, saham PT. Medco Energi International, Tbk dan PT. Timah, Tbk berada dalam kondisi *overvalued*, sehingga keputusan yang tepat adalah tidak membeli saham-saham tersebut atau menjualnya jika sudah dimiliki.
7. Dari 5 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian, maka saham-saham yang layak untuk dikoleksi dan cocok untuk tempat berinvestasi adalah saham-saham yang berada dalam kondisi *undervalued* yaitu PT.

Aneka Tambang, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk, dan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk. Selain saham-saham tersebut harganya masih murah karena nilai intrinsiknya lebih besar dari nilai pasarnya, dilihat dari perkembangan variabel fundamentalnya yaitu EPS, DPS, ROE, DPR, dan PER menunjukkan perkembangan yang cenderung meningkat walaupun masih berfluktuasi.

## B. Saran

Adapun saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

1. Analisis fundamental dengan pendekatan PER yang digunakan dalam penelitian ini hanya berdasarkan pada kondisi internal perusahaan yang bersifat *financial* dengan menggunakan data-data keuangan perusahaan. Oleh karena itu, bagi investor yang hendak menanamkan modalnya dengan membeli saham, sebaiknya juga memperhatikan faktor-faktor fundamental lainnya seperti kondisi perekonomian secara umum, maupun kondisi sektor industri perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi sehingga keputusan yang diambil dapat lebih baik.
2. Analisis fundamental dengan pendekatan PER lebih tepat digunakan oleh investor yang berorientasi investasi jangka panjang yang lebih mengutamakan perolehan dividen. Sedangkan bagi investor yang berorientasi investasi jangka pendek yang lebih mengharapkan *capital gain* dari pergerakan harga sahamnya, sebaiknya menggunakan teknik analisis lain dalam penilaian harga saham yang lebih sesuai misalnya menggunakan analisis teknikal dengan berbagai pendekatan atau metode.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar manajemen investasi dan portofolio edisi revisi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Anonim, 2007. *Strategi membeli saham di harga perdana*. Diakses pada tanggal 16 September 2007 dari [http://www.republika.co.id/koran\\_detail.asp?id=389&kat\\_id1=&kat\\_id2=](http://www.republika.co.id/koran_detail.asp?id=389&kat_id1=&kat_id2=)
- Arifin, Ali. 2002. *Membaca saham: Panduan dasar seni berinvestasi dan teori permainan saham. Kapan sebaiknya membeli, kapan sebaiknya menjual*. Yogyakarta: Andi.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur penelitian suatu pendekatan praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Darmadji, Tjiptono, dan Hendy M Fakhruddin. 2006. *Pasar modal di Indonesia edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Drianto, Wirawan. 2007. *Penetapan harga intrinsik untuk pembuatan keputusan investasi dalam saham*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi yang tidak di publikasikan.
- Hirt, Block. 1993. *Fundamentals of investment management fourth edition*. Boston: Richard D Irwin, Inc.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi dan manajemen edisi pertama*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jones, Charles P. 2000. *Investments, analysis and management seventh edition*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Nazir. 2003. *Metodologi penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Prastowo D, Dwi. 1995. *Analisis laporan keuangan konsep dan aplikasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN



- Sharpe, Wiliam F. dkk. 1997. *Investasi jilid 2 edisi bahasa Indonesia*. Jakarta: Prenhallindo.
- Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen lembaga keuangan: Kebijakan moneter dan perbankan edisi kelima*. Jakarta: LPFE-UI.
- Sugiyono. 2005. *Metode penelitian administrasi*. Bandung : Alfabeta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar pengetahuan pasar modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Sundjaja, Ridwan S, dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen keuangan 1 edisi kelima*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen keuangan perusahaan: Konsep aplikasi dalam perencanaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan (edisi baru)*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis investasi dan manajemen portofolio edisi pertama*. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta.
- Toarik, Mashud. 2006. Mari menyusun portofolio lagi. *Majalah Investor, Media Investasi dan Keuangan*, Edisi No. 150 11-24 Juli.
- Wijaya, Vincent. 2007. *Investasi saham di pasar modal*. Diakses pada tanggal 16 September 2007 dari <http://www.arthanusa.com/index.php?option=com-content&task=view&id=593&itemid=44>.
- Yuliati, Sri Handayani, dkk. 1996. *Manajemen portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: Andi.
- Undang-Undang Nomor. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Diakses pada tanggal 16 September 2007 dari <http://www.seyefradea.com/Laws&Regulations/DB/UU%20No%208%20Tahun%201995%20tentang%20Pasar%20Modal.pdf>.

## Lampiran 1

TABEL HASIL PROSES PEMILIHAN SAMPEL

No	Populasi (Emiten Sektor Industri Pertambangan)	Kode	Memenuhi	Tidak Memenuhi
1.	Aneka Tambang, Tbk	ANTM	V	-
2.	Apexindo Pratama Duta, Tbk	APEX	-	V
3.	Bumi Resources, Tbk	BUMI	-	V
4.	Central Korporindo Internasional, Tbk	CNKO	-	V
5.	Citatah Industri Marmer, Tbk	CTTH	-	V
6.	Energi Mega Persada, Tbk	ENRG	-	V
7.	International Nickel Indonesia, Tbk	INCO	V	-
8.	Medco Energi International, Tbk	MEDC	V	-
9.	Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	PTBA	V	-
10.	Timah, Tbk	TINS	V	-

Sumber: Tabel Proses Pemilihan Sampel

Berdasarkan proses pemilihan sampel tersebut sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh 5 perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian yaitu PT. Aneka Tambang, Tbk (ANTM), PT. International Nickel Indonesia, Tbk (INCO), PT. Medco Energi International, Tbk (MEDC), PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk (PTBA) dan PT. Timah, Tbk (TINS).

Lampiran 2

PERHITUNGAN RASIO KEUANGAN

1. PT. Aneka Tambang, Tbk

a. *Earning Per Share (EPS)*

$$EPS = \frac{\text{labar bersih}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$EPS_{2004} = \frac{807.108.650.000}{1.907.691.950} = \text{Rp. } 423,08$$

$$EPS_{2005} = \frac{841.935.960.000}{1.907.691.950} = \text{Rp. } 441,34$$

$$EPS_{2006} = \frac{1.552.777.310.000}{1.907.691.950} = \text{Rp. } 813,96$$

b. *Dividend Per Share (DPS)*

$$DPS = \frac{\text{dividen tunai}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$DPS_{2004} = \frac{245.097.267.000}{1.907.691.950} = \text{Rp. } 128,48$$

$$DPS_{2005} = \frac{286.258.227.000}{1.907.691.950} = \text{Rp. } 150,05$$

$$DPS_{2006} = \frac{621.110.923.000}{1.907.691.950} = \text{Rp. } 325,58$$

c. *Return On Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{stockholders equity}}$$

$$ROE_{2004} = \frac{807.108,65}{2.478.140,71} = 0,3257 = 32,57 \%$$

$$ROE_{2005} = \frac{841.935,96}{3.029.642,90} = 0,2779 = 27,79 \%$$

$$ROE_{2006} = \frac{1.552.777,31}{4.281.602,48} = 0,3627 = 36,27 \%$$



d. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{dividen per saham}}{EPS}$$

$$DPR_{2004} = \frac{128,48}{423,08} = 0.3037 = 30,37 \%$$

$$DPR_{2005} = \frac{150,05}{441,34} = 0,3399 = 33,99 \%$$

$$DPR_{2006} = \frac{325,58}{813,96} = 0,3999 = 39,99 \%$$

e. *Price Earning Ratio (PER)*

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS}$$

$$PER_{2004} = \frac{1.725}{423,08} = 4,08 \text{ x}$$

$$PER_{2005} = \frac{3.575}{441,34} = 8,10 \text{ x}$$

$$PER_{2006} = \frac{8.000}{813,96} = 9,83 \text{ x}$$

2. **PT. International Nickel Indonesia, Tbk**

a. *Earning Per Share (EPS)*

$$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$EPS_{2004} = \frac{2.462.667.520.000}{993.633.872} = \text{Rp. } 2.478,45$$

$$EPS_{2005} = \frac{2.643.483.600.000}{993.633.872} = \text{Rp. } 2.660,42$$

$$EPS_{2006} = \frac{4.630.489.160.000}{993.633.872} = \text{Rp. } 4.660,16$$

b. *Dividend Per Share (DPS)*

$$DPS = \frac{\text{dividen tunai}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$DPS_{2004} = \frac{1.196.517.430.000}{993.633.872} = \text{Rp. } 1.204,18$$

$$DPS_{2005} = \frac{985.886.000.000}{993.633.872} = \text{Rp. } 992,20$$

$$DPS_{2006} = \frac{4.516.065.948.000}{993.633.872} = \text{Rp. } 4.545,00$$

c. *Return On Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{stockholders equity}}$$

$$ROE_{2004} = \frac{2.462.667,52}{9.985.663,07} = 0,2466 = 24,66 \%$$

$$ROE_{2005} = \frac{2.643.483,60}{12.672.491,95} = 0,2086 = 20,86 \%$$

$$ROE_{2006} = \frac{4.630.489,16}{15.178.657,56} = 0,3051 = 30,51 \%$$

d. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{dividen per saham}}{EPS}$$

$$DPR_{2004} = \frac{1.204,18}{2.478,45} = 0,4859 = 48,59 \%$$

$$DPR_{2005} = \frac{992,20}{2.660,42} = 0,3729 = 37,29 \%$$

$$DPR_{2006} = \frac{4.545,00}{4.660,16} = 0,9753 = 97,53 \%$$

e. *Price Earning ratio (PER)*

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS}$$

$$PER_{2004} = \frac{11.550}{2.478,45} = 4,66 \text{ x}$$

$$PER_{2005} = \frac{13.150}{2.660,42} = 4,94 \text{ x}$$

$$PER_{2006} = \frac{31.000}{4.660,16} = 6,65 \text{ x}$$

### 3. PT. Medco Energi International, Tbk

#### a. Earning Per Share (EPS)

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$\text{EPS}_{2004} = \frac{651.426.680.000}{3.332.451.450} = \text{Rp. } 195,48$$

$$\text{EPS}_{2005} = \frac{734.274.060.000}{3.332.451.450} = \text{Rp. } 220,34$$

$$\text{EPS}_{2006} = \frac{344.296.710.000}{3.332.451.450} = \text{Rp. } 103,32$$

#### b. Dividend Per Share (DPS)

$$\text{DPS} = \frac{\text{dividen tunai}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$\text{DPS}_{2004} = \frac{320.880.414.800}{3.332.451.450} = \text{Rp. } 96,29$$

$$\text{DPS}_{2005} = \frac{314.280.748.100}{3.332.451.450} = \text{Rp. } 94,31$$

$$\text{DPS}_{2006} = \frac{172.654.309.600}{3.332.451.450} = \text{Rp. } 51,81$$

#### c. Return On Equity (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{stockholders equity}}$$

$$\text{ROE}_{2004} = \frac{651.426,68}{4.990.164,37} = 0,1305 = 13,05 \%$$

$$\text{ROE}_{2005} = \frac{734.274,06}{5.241.068,72} = 0,1401 = 14,01 \%$$

$$\text{ROE}_{2006} = \frac{344.296,71}{4.833.436,91} = 0,0712 = 7,12 \%$$

#### d. Dividend Payout Ratio (DPR)

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividen per saham}}{\text{EPS}}$$

$$\text{DPR}_{2004} = \frac{96,29}{195,48} = 0.4926 = 49,26 \%$$



$$\text{DPR}_{2005} = \frac{94,31}{220,34} = 0,4280 = 42,80 \%$$

$$\text{DPR}_{2006} = \frac{51,81}{103,32} = 0,5015 = 50,15 \%$$

e. *Price Earning ratio (PER)*

$$\text{PER} = \frac{\text{harga saham}}{\text{EPS}}$$

$$\text{PER}_{2004} = \frac{2.075}{195,48} = 10,61 \text{ x}$$

$$\text{PER}_{2005} = \frac{3.375}{220,34} = 15,32 \text{ x}$$

$$\text{PER}_{2006} = \frac{3.550}{103,32} = 34,36 \text{ x}$$

#### 4. PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk

a. *Earning Per Share (EPS)*

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$\text{EPS}_{2004} = \frac{419.802.000.000}{2.133.305.000} = \text{Rp. } 196,78$$

$$\text{EPS}_{2005} = \frac{467.060.000.000}{2.304.131.850} = \text{Rp. } 202,71$$

$$\text{EPS}_{2006} = \frac{485.670.000.000}{2.304.131.850} = \text{Rp. } 210,78$$

b. *Dividend Per Share (DPS)*

$$\text{DPS} = \frac{\text{dividen tunai}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$\text{DPS}_{2004} = \frac{209.900.000.000}{2.133.305.000} = \text{Rp. } 98,39$$

$$\text{DPS}_{2005} = \frac{233.530.000.000}{2.304.131.850} = \text{Rp. } 101,35$$

$$\text{DPS}_{2006} = \frac{242.835.000.000}{2.304.131.850} = \text{Rp. } 105,39$$

c. *Return On Equity (ROE)*

$$\text{ROE} = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{stockholders equity}}$$

$$\text{ROE}_{2004} = \frac{419.802,00}{1.689.263,00} = 24,85 \%$$

$$\text{ROE}_{2005} = \frac{467.060,00}{2.052.660,00} = 22,75 \%$$

$$\text{ROE}_{2006} = \frac{485.670,00}{2.295.460,00} = 21,16 \%$$

d. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividen per saham}}{\text{EPS}}$$

$$\text{DPR}_{2004} = \frac{98,39}{196,78} = 50 \%$$

$$\text{DPR}_{2005} = \frac{101,35}{202,71} = 50 \%$$

$$\text{DPR}_{2006} = \frac{105,39}{210,78} = 50 \%$$

e. *Price Earning ratio (PER)*

$$\text{PER} = \frac{\text{harga saham}}{\text{EPS}}$$

$$\text{PER}_{2004} = \frac{1.525}{196,78} = 7,75 \text{ x}$$

$$\text{PER}_{2005} = \frac{1.800}{202,71} = 8,88 \text{ x}$$

$$\text{PER}_{2006} = \frac{3.525}{210,78} = 16,72 \text{ x}$$

5. **PT. Timah, Tbk**a. *Earning Per Share (EPS)*

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$\text{EPS}_{2004} = \frac{177.907.000.000}{503.302.000} = \text{Rp. } 353,48$$

$$EPS_{2005} = \frac{107.499.000.000}{503.302.000} = \text{Rp. } 213,59$$

$$EPS_{2006} = \frac{208.147.000.000}{503.302.000} = \text{Rp. } 413,56$$

b. **Dividend Per Share (DPS)**

$$DPS = \frac{\text{dividen tunai}}{\sum \text{lembar saham}}$$

$$DPS_{2004} = \frac{79.138.000.000}{503.302.000} = \text{Rp. } 157,24$$

$$DPS_{2005} = \frac{50.758.000.000}{503.302.000} = \text{Rp. } 100,85$$

$$DPS_{2006} = \frac{104.073.000.000}{503.302.000} = \text{Rp. } 206,78$$

c. **Return On Equity (ROE)**

$$ROE = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{stockholders equity}}$$

$$ROE_{2004} = \frac{177.907,00}{1.509.256,00} = 11,79 \%$$

$$ROE_{2005} = \frac{107.499,00}{1.534.033,00} = 7,01 \%$$

$$ROE_{2006} = \frac{208.147,00}{1.676.629,00} = 12,41 \%$$

d. **Dividend Payout Ratio (DPR)**

$$DPR = \frac{\text{dividen per saham}}{EPS}$$

$$DPR_{2004} = \frac{157,24}{353,48} = 44,48 \%$$

$$DPR_{2005} = \frac{100,85}{213,59} = 47,22 \%$$

$$DPR_{2006} = \frac{206,78}{413,56} = 50,00 \%$$



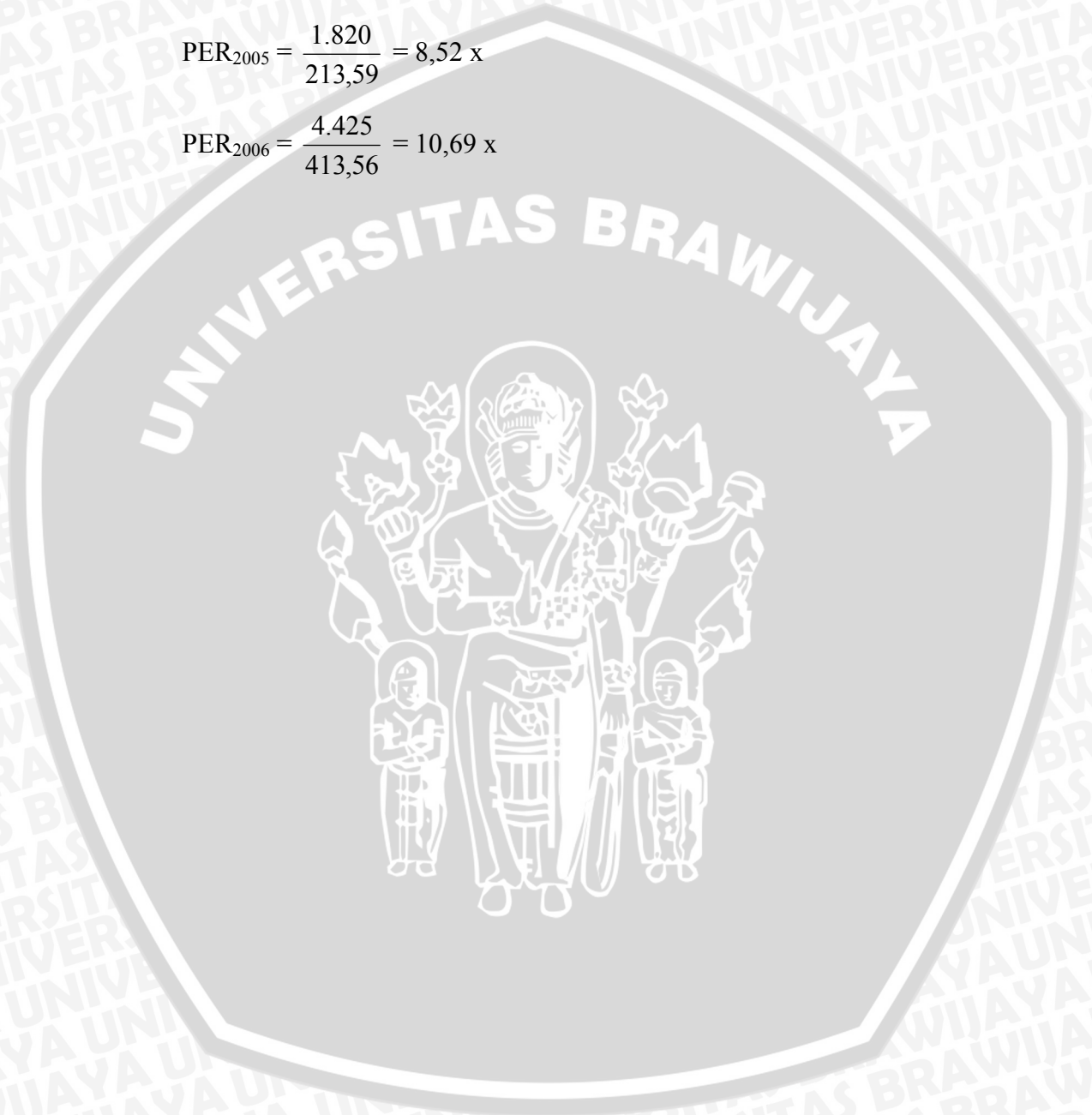
## e. Price Earning ratio (PER)

$$\text{PER} = \frac{\text{harga saham}}{\text{EPS}}$$

$$\text{PER}_{2004} = \frac{2.075}{353,48} = 5,87 \text{ x}$$

$$\text{PER}_{2005} = \frac{1.820}{213,59} = 8,52 \text{ x}$$

$$\text{PER}_{2006} = \frac{4.425}{413,56} = 10,69 \text{ x}$$



## Lampiran 3

### PERHITUNGAN PROSENTASE PENINGKATAN LABA BERSIH DAN EKUITAS

#### 6. PT. Aneka Tambang, Tbk

*f. Prosentase Peningkatan Laba Bersih*

$$\text{Tahun}_{2005} = \frac{841.935,96 - 807.108,65}{807.108,65} \times 100 \% = 4,32 \%$$

$$\text{Tahun}_{2006} = \frac{1.552.777,31 - 841.935,96}{841.935,96} \times 100 \% = 84,43 \%$$

*g. Prosentase Peningkatan Ekuitas*

$$\text{Tahun}_{2005} = \frac{3.029.642,90 - 2.478.140,71}{2.478.140,71} \times 100 \% = 22,25 \%$$

$$\text{Tahun}_{2006} = \frac{4.281.602,48 - 3.029.642,90}{3.029.642,90} \times 100 \% = 41,32 \%$$

#### 7. PT. International Nickel Indonesia, Tbk

*f. Prosentase Peningkatan Laba Bersih*

$$\text{Tahun}_{2005} = \frac{2.643.483,60 - 2.462.667,52}{2.462.667,52} \times 100 \% = 7,34 \%$$

$$\text{Tahun}_{2006} = \frac{4.630.489,16 - 2.643.483,60}{2.643.483,60} \times 100 \% = 75,17 \%$$

*g. Prosentase Peningkatan Ekuitas*

$$\text{Tahun}_{2005} = \frac{12.672.491,95 - 9.985.663,07}{9.985.663,07} \times 100 \% = 26,91 \%$$

$$\text{Tahun}_{2006} = \frac{15.178.657,56 - 12.672.491,95}{12.672.491,95} \times 100 \% = 19,78 \%$$

#### 8. PT. Medco Energi International, Tbk

*f. Prosentase Peningkatan Laba Bersih*

$$\text{Tahun}_{2005} = \frac{734.274,06 - 651.426,68}{651.426,68} \times 100 \% = 12,72 \%$$

*g. Prosentase Peningkatan Ekuitas*

$$\text{Tahun}_{2005} = \frac{5.241.068,72 - 4.990.164,37}{4.990.164,37} \times 100 \% = 5,03 \%$$

## 9. PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk

### f. Prosentase Peningkatan Laba Bersih

$$\text{Tahun}_{2005} = \frac{467.060,00 - 419.802,00}{419.802,00} \times 100 \% = 11,26 \%$$

$$\text{Tahun}_{2006} = \frac{485.670,00 - 467.060,00}{467.060,00} \times 100 \% = 3,98 \%$$

### g. Prosentase Peningkatan Ekuitas

$$\text{Tahun}_{2005} = \frac{2.052.660,00 - 1.689.263,00}{1.689.263,00} \times 100 \% = 21,51 \%$$

$$\text{Tahun}_{2006} = \frac{2.295.460,00 - 2.052.660,00}{2.052.660,00} \times 100 \% = 11,83 \%$$





## CURRICULUM VITAE

- Nama : Fenny Suci Wulandari
- Nomor Induk Mahasiswa : 0410320059
- Tempat dan Tanggal Lahir : Heuleut, 1 Februari 1986
- Pendidikan :
1. SD Negeri Ciputri
  2. SD Negeri Heuleut II Tamat tahun 1998
  3. SLTP Negeri 2 Leuwimunding Tamat tahun 2001
  4. SMA Negeri 1 Cirebon Tamat tahun 2004
- Publikasi :
1. Praktek kerja pada PT. Asuransi Jiwasraya  
Malang *Regional Office* (Mei 2007)
  2. Praktek kerja pada PT. Bank Jabar Kantor  
Cabang Majalengka, Jawa Barat (Juli – Agustus  
2007)

