

repository.ub.ac.id

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

(Studi pada Sektor Farmasi yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia
Periode 2011-2013)

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya

DWI IRYANI
NIM. 105030200111096



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
ILMU ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2014**



MOTTO

Mengingat dan melibatkan Allah disetiap proses kehidupan

“Hanya dengan mengingat Allah hati menjadi tentram”

(QS. Ar-Ra'd: 28)



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER untuk Menilai
Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi

Disusun oleh : Dwi Iryani

NIM : 105030200111096

Fakultas : Ilmu Administrasi

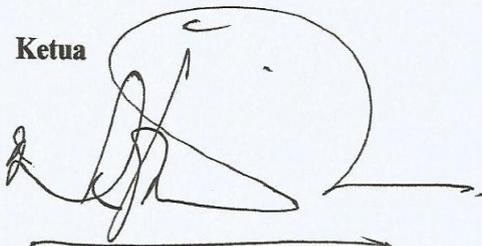
Jurusan : Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 24 Oktober 2014

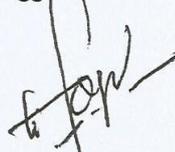
Komisi Pembimbing

Ketua



Dr. Moch. Dzulkirom AR.
NIP. 19531122198203 1 001

Anggota



Drs. Topowijono, M.Si
NIP. 19530704198212 1 001

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

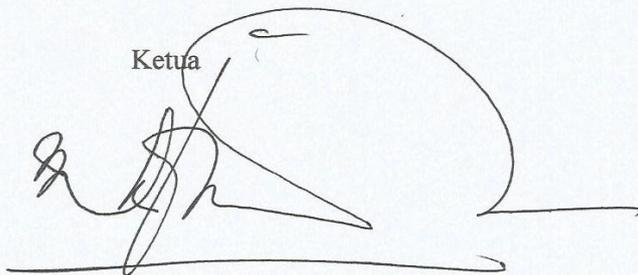
Telah dipertahankan di depan penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya pada:

Hari : Rabu
Tanggal : 5 November 2014
Jam : 08.00 WIB
Skripsi atas nama : Dwi Iryani
Judul Skripsi : Analisis Fundamental dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi.

Dan dinyatakan Lulus.

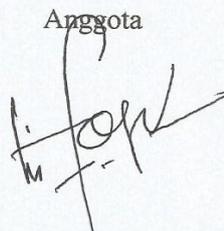
MAJELIS PENGUJI

Ketua



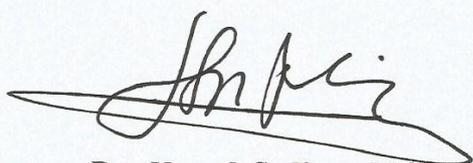
Dr. Moch. Dzulkirom AR.
NIP. 19531122198203 1 001

Anggota



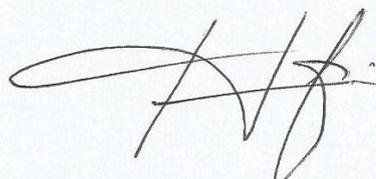
Drs. Topowijono, M.Si
NIP. 19530704198212 1 001

Anggota



Drs. Nengah Sudjana, M.Si
NIP. 19530909198003 1 009

Anggota



Drs. Muhammad Saifi, M.Si
NIP. 19570712198503 1 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan 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, 20 Oktober 2014

Mahasiswa



Dwi Iryani
105030200111096

RINGKASAN

Dwi Iryani, 2014. **Analisis Fundamental dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Sektor Farmasi yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013)**, DR. Moch Dzulkirom AR, Drs. Topowijono, M. Si, 84 hal. + xii

Investasi merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan seseorang guna memenuhi kebutuhan masa depan. Banyak alternatif yang dapat dijadikan investasi oleh para calon investor. Salah satunya adalah investasi dalam surat berharga, yang mempunyai beberapa jenis, yaitu saham, obligasi, warant, bukti *right* dan lain sebagainya. Surat berharga yang paling banyak dimintai oleh calon investor adalah saham. Dalam memilih saham diperlukan analisis untuk mengetahui saham yang paling tepat untuk dibeli, dijual, ataupun menunda investasi pada saham tersebut yang mengingat saham yang mempunyai karakteristik *high risk high return* yang artinya saham mempunyai resiko yang tinggi yang diikuti tingkat pengembalian yang tinggi. Metode yang dapat dilakukan dalam menganalisis saham salah satunya yang dapat diterapkan adalah menerapkan metode *Price Earning Ratio* (PER). Analisis dilakukan pada faktor fundamental perusahaan dan menentukan nilai intrinsik saham yang kemudian hasil dari perhitungan nilai intrinsik tersebut dibandingkan dengan harga pasar saham atau *closing price*. Hasil perbandingan nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham akan menunjukkan kondisi saham yang *undervalued*, *overvalued*, atau *coreclyvalued* Sehingga dapat diambil keputusan untuk membeli, menjual atau tidak melakukan keputusan.

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui kewajaran harga saham sektor menggunakan pendekatan PER serta menentukan keputusan investasi saham yang akan dilakukan calon investor. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor farmasi yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2013, serta teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* yang dari kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel terpilih tiga perusahaan sebagai sampel, yaitu PT. Kalbe Farma, Tbk dan PT. Merck, Tbk serta PT. Tempo Scan Pacific, Tbk.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan perhitungan estimasi nilai intrinsik yang kemudian dari hasil tersebut dibandingkan dengan harga pasar atau *closing price*, saham PT Kalbe Farma, Tbk dan PT Merck, Tbk berada pada kondisi *undervalued*, yang merupakan nilai intrinsik saham melebihi nilai pasar saham. Dilain pihak, saham PT Tempo Scan Pacific, Tbk berada pada kondisi *overvalued*, yang artinya nilai pasar saham melebihi nilai intrinsik saham.

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, keputusan investasi yang dapat diambil adalah dengan membeli atau menahan saham PT. Kalbe Farma, Tbk dan PT. Merck, Tbk. Sementara, untuk saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk keputusan yang dapat diambil adalah dengan menjual atau menahan saham tersebut.



SUMMARY

Dwi Iryani, 2014. **Fundamental Analysis Approach Price Earning Ratio (PER) for Assessing Fairness and Stock Price Investment Decision (Studies in Pharmaceutical Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2013)**, DR. Moch Dzulkirom AR, Drs. Topowijono, M. Si, 84 hal. + xii

Investment is a way of someone to fulfill the future needs. Many alternatives that can be used by potential investors to investments. One of them is an investment in the securities which have several types, like stock, bond, warrant, rights and others. Most securities chosen by investors are stock. Selecting stocks needed analyst to determine the most appropriate stocks to be bought, sold, or delayed stock, that have characteristics of high risk and high return stock which means they possessed a high risk followed by a high rate of return. The method can be done in analyzing stock that can be applied is the method of Price Earning Ratio (PER). Analyst was performed on the company's fundamentals and determine the intrinsic of value then the results of the calculation are compared with the intrinsic value of market prices or closing price. The results of the comparison intrinsic of value shares with the market price will show the condition of the stock is undervalued, overvalued, or creclyvalued. So it can be taken the decision to buy, sell or do not make decisions.

The purpose of this study was to determine the reasonableness of the price of the stock sector with Price Earning Ratio approach and determine of investments decisions will be made prospective investors. This type of research used in this study was a descriptive and quantitative approach. The population is the pharmaceutical sector company, listed on the Indonesia Stock Exchange period 2011 until 2013, as well as the techniques used in sampling was purposive sampling of the criteria specified in the sampling of three companies selected as a sample, namely PT. Kalbe Farma, Tbk and PT. Merck Tbk and PT. Tempo Scan Pacific, Tbk.

The results showed that based on the calculation of the estimated intrinsic value then the results were compared with the market price or closing price, shares of PT Kalbe Farma and PT Merck is at undervalued condition, which is the intrinsic value of the stock exceeds the market value of the stock. On the other hand, shares of PT Tempo Scan Pacific, Tbk is in the overvalued condition, which means the market value of the stock exceeds the intrinsic value of the stock.

Based on the results of the calculations have been made, the investment decision can be taken is to buy or hold shares of PT. Kalbe Farma, Tbk and PT. Merck, Tbk. Meanwhile, for the shares of PT. Tempo Scan Pacific, Tbk decisions that can be taken is to sell or hold the stock.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-NYA, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER untuk Menilai Kewajaran Harga saham dan Keputusan Investasi”**.

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

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dorongan dan bantuan berbagai pihak, oleh karena itu, ucapan terima kasih disampaikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.S selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Bapak Dr. Moch. Dzulkirom AR selaku Dosen Pembimbing I yang dengan sabar membimbing, memberikan semangat, dan ilmu yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini hingga selesai.
4. Bapak Drs. Topowijono, M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang dengan sabar membimbing, memberikan semangat, ilmu yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini hingga selesai.

5. Bapak Ibu Dosen serta seluruh staf pengajar Fakultas Ilmu Administrasi khususnya Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat.
6. Kedua orang tua dan saudara-saudara peneliti yang telah memberikan do'a dan dorongan semangat selama ini.
7. Keluarga besar mahasiswa Fakultas Ilmu Administrasi angkatan 2010, serta teman-teman di konsentrasi Manajemen Keuangan 2010 yang menjalani suka duka bersama selama perkuliahan.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang secara langsung maupun tidak langsung membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat diharapkan. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi orang lain.

Malang, 11 November 2014

Dwi Iryani

DAFTAR ISI

MOTTO	ii
TANDA PERSETUJUAN	iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
RINGKASAN	vi
SUMMARY	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian	5
D. Kontribusi Penelitian	5
E. Sistematika Pembahasan	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu	8
B. Pasar Modal	10
1. Pengertian Pasar Modal	10
2. Instrumen Pasar Modal	11
3. Peranan Pasar Modal	12
4. Tujuan Pasar Modal	14
5. Jenis Pasar Modal	15
C. Investasi.....	16
1. Pengertian Investasi	16
2. Jenis Investasi	17



3. Tujuan Investasi	17
D. Saham	17
1. Pengertian Saham	18
2. Jenis Saham	19
E. Penilaian Saham	20
1. Nilai Intrinsik dan Nilai Pasar	20
2. Analisis Ratio Keuangan	21
a. Ratio Profitabilitas	21
b. Ratio Pasar	22
F. Teknik Penilaian Saham	23
1. Analisis Teknikal	23
2. Analisis Fundamental	24
a. Pendekatan Nilai Sekarang	24
b. Pendekatan PER	27
G. Keputusan Investasi	29

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	30
B. Lokasi Penelitian	31
C. Fokus Penelitian	31
D. Populasi dan Sampel	31
E. Teknik Pengumpulan Data	34
F. Teknik Analisis Data	34

BAB IV HASIL PENELITIAN dan PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia	38
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	38
B. Gambaran Umum Perusahaan	

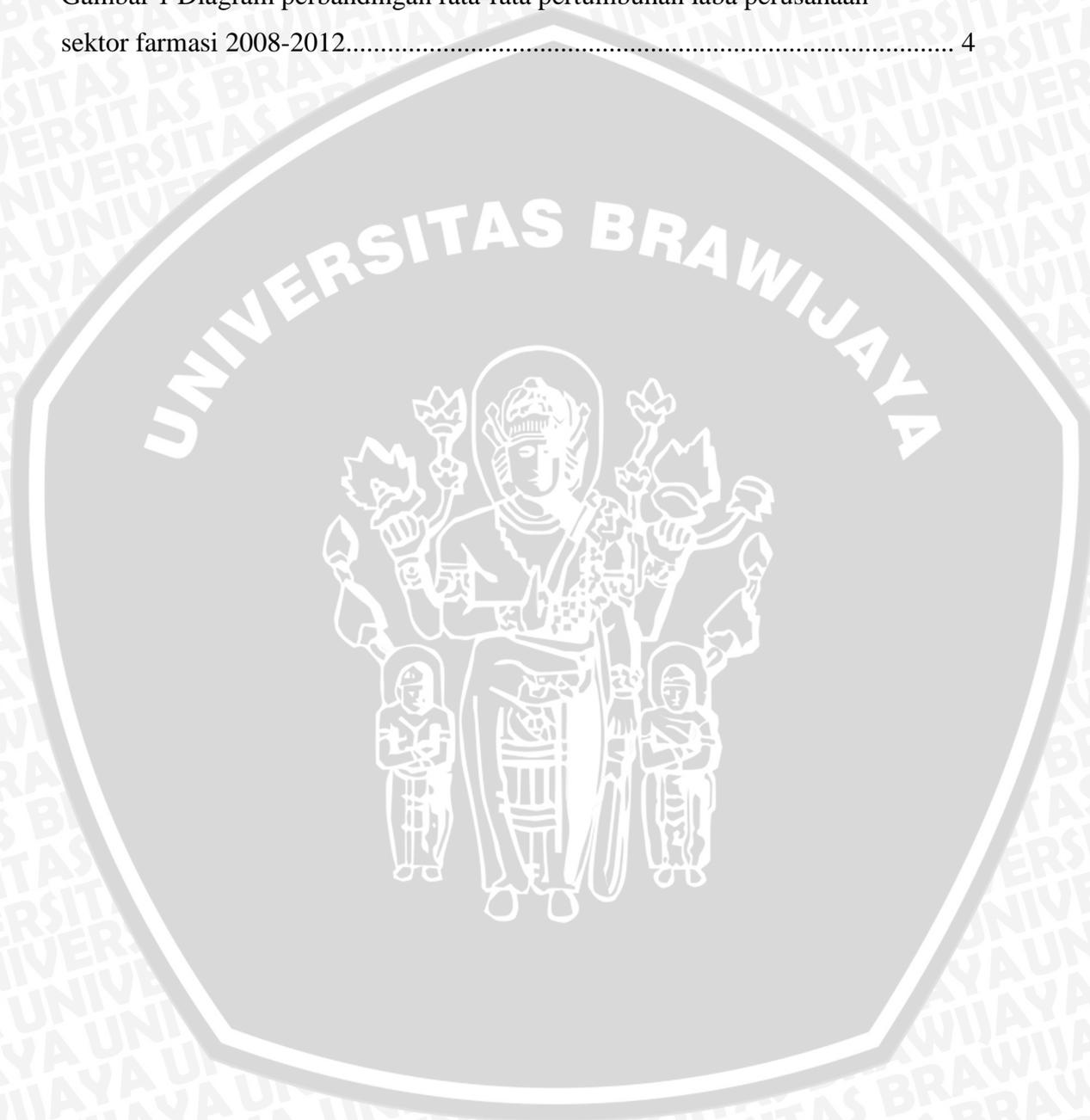
1. PT. Kalbe Farma, Tbk.....	43
2. PT. Merck, Tbk	48
3. PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	51
C. Analisis dan Interpretasi Data	
1. Perkembangan Variabel Fundamental	57
2. Menentukan Nilai Intrinsik	65
3. Membandingkan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar	73
4. Pengambilan Keputusan Investasi.....	76
D. Penutup	
1. Kesimpulan	79
2. Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA	81

LAMPIRAN



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Diagram perbandingan rata-rata pertumbuhan laba perusahaan sektor farmasi 2008-2012..... 4



DAFTAR TABEL

No	Judul	
1	Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu	10
2	Populasi Penelitian	32
3	Pengambilan Sampel Penelitian	33
4	Sampel Penelitian	33
5	Sejarah Bursa Efek Indonesia	39
6	Ringkasan Laporan Neraca PT. Kalbe Farma, Tbk	47
7	Ringkasan Laporan Laba Rugi PT. Kalbe Farma, Tbk	47
8	Data Saham PT. Kalbe Farma, Tbk	48
9	Sejarah singkat PT. Merck, Tbk.....	49
10	Ringkasan Laporan Neraca PT. Merck, Tbk.....	50
11	Ringkasan Laporan Laba Rugi PT. Merck, Tbk.....	51
12	Data Saham PT. Merck, Tbk.....	51
13	Sejarah singkat PT. Tempo Scan Pacific, Tbk.....	54
14	Ringkasan Laporan Neraca PT. Tempo Scan Pacific, Tbk.....	55
15	Ringkasan Laporan Laba Rugi PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	56
16	Data Saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk.....	56
17	Variabel Fundamental ROE	57
18	Variabel Fundamental EPS	59
19	Variabel Fundamental DPS.....	60
20	Variabel Fundamental DPR	62
21	Variabel Fundamental PER.....	64
22	Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham sektor Farmasi	74
23	Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada Sektor Farmasi.....	76



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sebagaimana kebutuhan masa depan yang sulit diprediksi, menuntut seseorang untuk merencanakan masa depan guna mendapatkan kehidupan yang lebih baik. Investasi merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan seseorang guna memenuhi kebutuhan masa depan. “Investasi secara umum berarti mengorbankan dolar (sejumlah dana) sekarang untuk dolar masa depan (Sharpe, 2005:1). Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan adalah menanamkan modal pada perusahaan. Investasi penanaman modal dapat dilakukan pada pasar modal.

“Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemu antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1(satu) tahun” (Samsul, 2006:43). Pasar modal merupakan wadah bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana atau bisa disebut sebagai pihak investor dengan pihak yang membutuhkan dana atau bisa disebut pihak perusahaan, sehingga ada hubungan saling menguntungkan antara pihak investior dengan pihak perusahaan. Investor sebagai pihak yang mempunyai kelebihan dana, dapat melakukan investasi pada salah satu sekuritas yang dijual pada pasar modal, salah satunya yaitu saham.

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang diperdagangkan pada pasar modal. “Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva

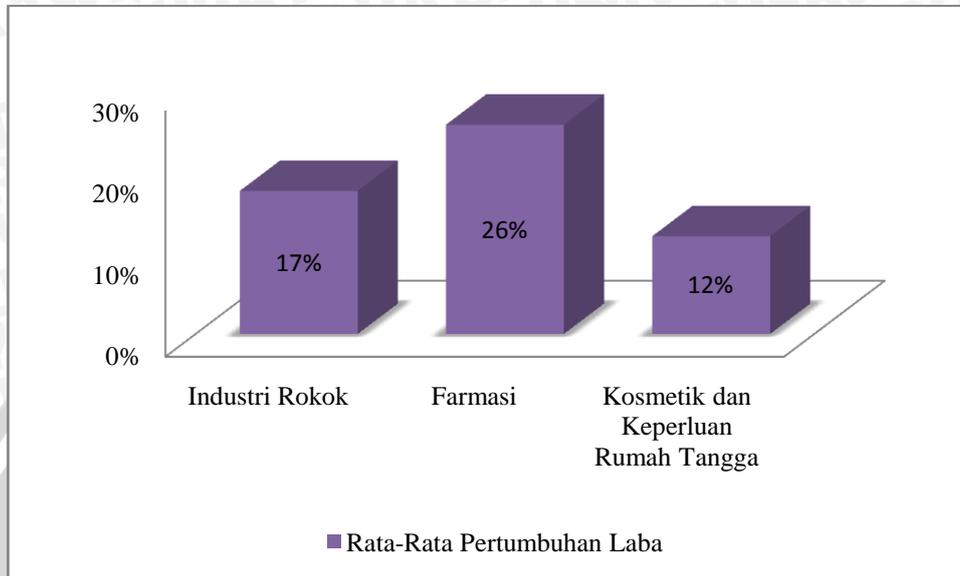
perusahaan (Rusdin, 2008:68). Sekuritas jenis saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang memiliki sifat *marketable* (mudah diperdagangkan) sehingga cepat berpindah tangan serta memiliki sifat yang *high risk-high return* dengan arti saham memiliki tingkat resiko yang tinggi dan tingkat pengembalian yang tinggi pula. Melihat dari sifat saham tersebut, maka diperlukan analisis untuk menentukan saham yang memberikan keuntungan yang dapat berupa *dividen* dan *capital gain* yaitu selisih antara harga pembelian saham yang dilakukan investor dengan harga penjualan saham. Oleh karena itu, sangat penting untuk melakukan analisis saham sebelum melakukan keputusan investasi guna meminimalisir resiko dan memperoleh keuntungan yang maksimal.

Ada 2 analisis yang dapat dilakukan sebelum menentukan keputusan investasi, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. “Analisis teknikal merupakan suatu teknik yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan” (Sunariyah, 2006:168). Analisis ini lebih menekankan pada perubahan harga saham dari waktu ke waktu tanpa mempertimbangkan kinerja perusahaan dan prospek perusahaan, tetapi hanya didasarkan pada aspek psikologis pasar dengan melihat pola *trend* pasar. Pada analisis fundamental yaitu “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, 2003:315).

Dalam menganalisis saham yang untuk kemudian dijadikan sebagai dasar keputusan investasi harus dilakukan dengan tepat. Salah satu metode pendekatan yang mudah dalam penerapannya yang dilakukan oleh investor adalah metode *Price Earning Ratio* (PER). Metode PER didasarkan bahwa setiap saham mempunyai nilai intrinsik yang kemudian dibandingkan dengan nilai pasar. PER digunakan untuk menilai apakah saham tersebut *undervalued* yang artinya nilai pasar lebih kecil daripada nilai intrinsik sehingga saham tersebut layak dibeli atau saham dalam keadaan *correctly valued* yang artinya harga saham dalam keadaan wajar, nilai pasar sama dengan nilai intrinsik sehingga jangan melakukan transaksi membeli ataupun menjual terlebih dahulu dan saham dalam keadaan *overvalued* yang artinya nilai pasar lebih tinggi daripada nilai intrinsik sehingga keputusan yang tepat adalah menjual saham tersebut.

Pada Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa saham sektor yang dapat dijadikan alternatif investasi. Salah satunya adalah saham sektor farmasi. Saham sektor farmasi adalah saham pada bidang obat-obatan yang anggota dari saham ini merupakan perusahaan-perusahaan farmasi. Sektor ini merupakan salah satu sektor yang cukup menjanjikan untuk berinvestasi pada saham. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata pertumbuhan laba yang ditunjukkan oleh sektor farmasi dibandingkan dengan sektor lainnya. Sektor farmasi menunjukkan tingkat rata-rata pertumbuhan laba sebesar 26%, sedangkan pada sektor industri rokok sebesar 17% dan pada sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga sebesar 12% pada tahun 2008 sampai dengan 2012. Ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk

berinvestasi pada sektor farmasi dibandingkan dengan sektor industri rokok atau sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga.



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

Gambar 1 Diagram perbandingan rata-rata pertumbuhan laba perusahaan sektor farmasi 2008-2012.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul, **“ANALISIS FUNDAMENTAL DENGAN PENDEKATAN PRICE EARNING RATIO (PER) UNTUK MENILAI KEWAJARAN HARGA SAHAM DAN KEPUTUSAN INVESTASI” (Studi pada Sektor Farmasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013).**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Kewajaran Harga Saham sektor Farmasi yang dinilai dengan Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER pada tahun periode 2011-2013?
2. Bagaimana Keputusan Investasi saham pada sektor Farmasi diambil berdasarkan Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER pada tahun periode 2011-2013?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan oleh Peneliti dengan tujuan sebagai berikut:

1. Mengetahui Kewajaran Harga Saham sektor Farmasi dengan menggunakan Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER pada tahun periode 2011-2013.
2. Menentukan Keputusan Investasi saham pada sektor Farmasi yang diambil berdasarkan Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER pada tahun periode 2011-2013.

D. Kontribusi Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Kontribusi Akademis
 - a. Bagi penulis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang Analisa Fundamental dengan Pendekatan PER dan Keputusan Investasi.

b. Bagi pihak lain, dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya.

b) Kontribusi Praktis

a. Dapat menambah informasi tentang pengambilan keputusan investasi saham. Dengan analisis Fundamental dengan Pendekatan PER diharapkan investor dapat memilih investasi saham dengan tepat.

E. Sistematika Penelitian

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini peneliti menjelaskan latar belakang peneliti berupa alasan mengambil dan memilih topik ini, menguraikan rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini peneliti menguraikan dan menjelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori yang digunakan sebagai acuan penelitian. Terdapat uraian dan penjelasan tentang pengertian investasi dan pasar modal beserta komponennya, analisis dan pendekatan yang digunakan untuk penilaian saham khususnya PER untuk menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi.

BAB III METODE PENELITIAN

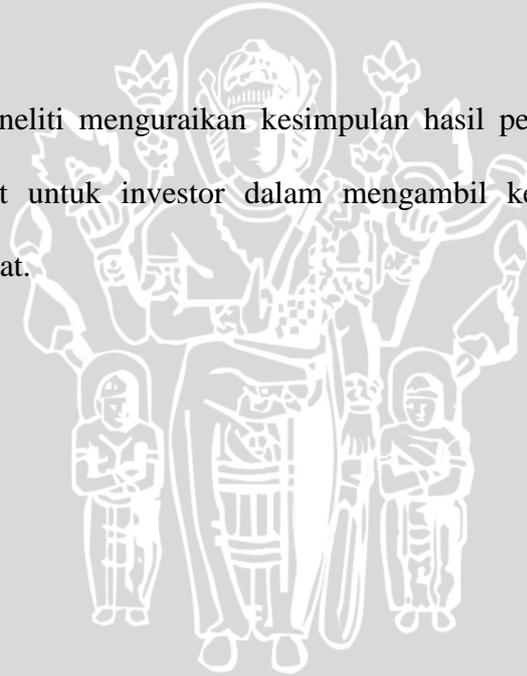
Pada bab ini peneliti menguraikan tentang metode penelitian yang digunakan. Meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, fokus penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dikemukakan tentang gambaran umum lokasi penelitian, penyajian data berupa profil dan data keuangan serta hasil analisis yang peneliti lakukan.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini peneliti menguraikan kesimpulan hasil penelitian dan saran yang bermanfaat untuk investor dalam mengambil keputusan investasi saham secara tepat.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Nurjanah Dwi Pratiwi (2011)

Penelitian Pratiwi yang berjudul “Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi” (Studi pada Perusahaan Perbankan yang *Listing* di BEI Periode 2008-2010). Penelitian dilakukan pada 7 perusahaan perbankan yang menjadi sampel penelitian yaitu, BBKP, BBKA, BDMN, SDRA, BMRI, BBNI, BBRI. Hasil evaluasi terhadap kinerja dan prospek perekonomian makro, dapat dilihat bahwa perekonomian mengarah pada kondisi yang lebih baik. Sehingga keadaan ini tepat untuk melakukan investasi. Perhitungan dari variabel Fundamental seperti, ROE, EPS, DPS, PER, rata-rata mengalami peningkatan dan DPR rata-rata pada tahun 2009 ke 2010 mengalami penurunan. Berdasarkan perhitungan nilai intrinsik yang dilakukan beberapa saham perusahaan dalam kondisi *overvalued* yaitu, BBKP, BBKA, BDMN, BMRI, BBN sedangkan perusahaan lainnya yang berada dalam kondisi *undervalued* yaitu, SDRA dan BBRI.

2. Hari Murti Taufiq (2011)

Penelitian Taufiq yang berjudul “Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Pendekatan *PER*” (Studi pada Perusahaan Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif. Perusahaan

yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel yaitu PT. Indosat, Tbk dan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Berdasarkan analisis harga saham dengan pendekatan *PER*, PT. Indosat, Tbk menunjukkan kondisi yang *overvalued*. Sedangkan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk menunjukkan kondisi *undervalued*. Dari variabel EPS, kedua perusahaan memiliki nilai penurunan setiap tahunnya, kecuali EPS PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mengalami peningkatan dari periode 2008 ke 2009. Nilai DPS dari kedua perusahaan tersebut mengalami perubahan secara fluktuatif, yaitu terjadi peningkatan pada periode 2007 ke 2008 sedangkan DPS pada periode 2008 ke 2009 mengalami penurunan. Dilihat dari ROE, perkembangan kedua perusahaan mengalami penurunan setiap tahun pada periode penelitian.

3. Sukmawati Erni Estika (2013)

Penelitian yang dilakukan Estika berjudul “Analisis Fundamental dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi” (studi pada Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). Penelitian ini menggunakan metode survey dengan jenis penelitian deskriptif. Perusahaan yang masuk kriteria dalam pengambilan sampel adalah MRAT, MBTO, TCID, UNVR. Harga saham perusahaan yang masuk dalam keadaan *overvalued* adalah MRAT, TCID, UNVR sedangkan harga saham MBTO dalam keadaan *undervalued*.

Tabel 1 Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

Nama	Judul	Persamaan	Perbedaan
Nurjanah Dwi Pratiwi (2011)	Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER unuotk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Invesasi.	Menggunakan metode penelitian deskriptif pendekatan kuantitatif.	Populasi dan sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan.
Hari Murti Taufiq (2011)	Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Pendekatan PER.	Jenis Penelitian dan yang digunakan yaitu penelitian deskriptif.	Populasi penelitian yang digunakan yaitu sub sektor Telekomunikasi.
Sukmawati Erni Estika (2013)	Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi.	Menggunakan metode penelitian deskriptif pendekatan kuantitatif.	Populasi dan sampel yang digunakan yaitu perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal secara umum merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli sekuritas. Penjual yang berada pada pihak membutuhkan dana dan pembeli berada pihak yang mempunyai kelebihan dana. Hal ini bisa digunakan

oleh perusahaan yang memperoleh dana guna memenuhi kebutuhan perusahaan yang belum terpenuhi.

Menurut Darmadji (2012: 1) pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti, utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun intuisi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan investasi. Dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Secara lebih singkat menurut Samsul (2006: 6), “pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun”.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat diperjualbelikan berbagai instrumen jangka panjang dan tempat bertemu antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana.

2. Instrumen Pasar Modal

Pada dasarnya instrumen pasar modal adalah surat-surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal. Ada berbagai macam instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal. Menurut Samsul (2006: 45), bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa saham, obligasi, bukti *right*, bukti waran, produk turunan atau biasa disebut *derivative*. Berikut ini penjelasan dari berbagai instrumen pasar modal:

- a. Saham preferen (*preferen stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan.

- b. Saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Perhitungan indeks harga saham didasarkan pada harga pada harga saham biasa.
- c. Obligasi (*bonds*) adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu di atas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (*bondholder*) dan pemegang obligasi akan menerima kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali.
- e. Bukti *Right* adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli itu dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu di sini berarti harganya sudah ditetapkan di muka dan biasa disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan (*strike price* atau *exercise price*). Pada umumnya, *strike price* dari bukti *right* berada dibawah harga pasar saat diterbitkan
- f. Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering diberikan kepada pemegang obligasi sebagai pemanis (*sweetner*) pada saat perusahaan menerbitkan obligasi. Harga tertentu berarti harganya sudah ditetapkan di muka sebesar di atas harga pasar saat diterbitkan. Jangka waktu tertentu berarti setelah 6 bulan, atau dapat setelah 3 tahun, 5 tahun, atau 10 tahun.
- g. Indeks saham dan indeks Obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*). Perdagangan yang akan dilakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dan selisih antara harga beli dan harga jual.

Dari uraian di atas yang telah dipaparkan, instrumen pasar modal yang mempunyai berbagai produk dapat dijadikan alternatif oleh para investor untuk sarana investasi, dengan memiliki kelebihan-kelebihan tersendiri pada instrumen pasar modal.

3. Peranan Pasar Modal

Peranan pasar modal pada suatu negara merupakan hal yang sangat penting untuk membuat perekonomian suatu negara menjadi maju. Seberapa besar

peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari 5 segi sebagai berikut

(Sunariyah, 2006: 7-8):

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melakukan tatap muka.
- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para pemodal. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
- c. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut pada setiap saat. Apabila pasar modal tidak ada, maka investor, terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat likuidasi perusahaan.
- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu prekonomian. Masyarakat berpenghasilan kecil mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para pemodal, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kubutuhan terhadap informasi bagi para pemodal secara lengkap, yang apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan memerlukan biaya yang sangat mahal.

Pasar modal yang mempunyai peran yang sangat luas dan memberikan banyak manfaat bagi para pemodal dan emiten. Pasar modal yang dijadikan tempat jual beli surat berharga, memberikan kemudahan-kemudahan yang dapat dirasakan oleh investor dan emiten. Seperti halnya melakukan transaksi tanpa harus bertemu secara langsung, memberikan peluang kepada masyarakat untuk ikut serta mengembangkan ekonomi negara dan berbagai kemudahan lainnya yang diberikan pasar modal.

4. Tujuan Pasar Modal

Pasar modal mempunyai beberapa tujuan pada berbagai kepentingan negara, emiten dan masyarakat. Menurut Samsul, (2006 : 41) tujuan pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Bagi Negara
Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian tetapi perekonomian tidak harus memiliki perusahaan sendiri.
- b. Bagi emiten
Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan.
- c. Bagi masyarakat
Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk obligasi dan saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa tujuan pasar modal bagi negara, emiten dan masyarakat sangat besar. Bagi negara pasar modal memberikan kontribusi yang sangat besar dalam perekonomian negara, pasar modal pada dasarnya dapat menggerakkan perekonomian suatu negara. Bagi emiten, pasar modal merupakan bentuk wadah untuk menghimpun modal dari investor yang memiliki kelebihan dana yang dapat memberikan kontribusi kepada perusahaan untuk menanamkan dananya dalam bentuk surat berharga. Dan bagi masyarakat pasar modal dapat dijadikan alternatif investasi.

5. Jenis pasar modal

Pasar Modal mempunyai jenis yang dapat dikategorikan menjadi 4. Menurut Samsul (2006:46-50) jenis pasar modal yaitu pasar pertama (perdana), pasar kedua (sekunder), pasar ketiga, pasar keempat.

a) Pasar Perdana

Pasar Perdana merupakan tempat pertama kali perusahaan menerbitkan sekuritas kepada masyarakat. Emiten menawarkan sekuritas kepada masyarakat melalui penjamin emisi, sehingga masyarakat yang ingin membeli sekuritas dapat melakukan pesanan kepada penjamin emisi yang telah ditunjuk dan melakukan transaksi. Dijelaskan bahwa apabila jumlah permintaan saham dari investor lebih besar daripada jumlah saham yang ditawarkan, maka penawaran umum akan mengalami kelebihan pesanan yang disebut *oversubscribed*. Apabila jumlah permintaan lebih kecil dari saham yang ditawarkan, maka penawaran umum akan mengalami kekurangan pesanan yang disebut *undersubscribed*.

b) Pasar Kedua

Pasar Kedua merupakan pasar tempat bertemunya antarinvestor untuk melakukan transaksi jual-beli sekuritas dengan harga yang dibentuk melalui perantara efek. Sistem perdagangan Bursa Efek yang sudah terintegrasi dengan sistem penyelesaian yang ada di *central clearing*, yaitu Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI) dan *central depository*, yaitu Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Investor yang tidak melakukan kegiatan perdagangan saja dalam jangka pendek, dapat meminjamkan sahamnya kepada KPEI/KSEI untuk kemudian saham tersebut dipinjamkan kepada anggota bursa yang mengalami gagal serah dan anggota bursa membayarkan sejumlah *fee* sesuai aturan yang ditetapkan.

c) Pasar Ketiga

Pasar Ketiga merupakan tempat transaksi jual-beli antar *market maker* yang penentuan dari harga sekuritas ditentukan oleh *market maker*. Pasar ketiga merupakan pasar modal dengan skala besar. Di Indonesia jenis pasar ini belum ada. Pasar ini sudah maju dan berkembang pesat di Amerika Serikat dan negara-negara lainya. Salah satu jenis pasar ketiga yang terbesar adalah *New York Stock Exchange* (NYSE) dan kemudian disusul dengan *National Association of Secutiries Dealers Automated Quotation* (NASDAQ).

d) Pasar Keempat

Pasar Keempat yaitu tempat bertemunya investor jual dan investor beli untuk melakukan transaksi jual beli sekuritas tanpa melalui perantara efek. Dalam pasar ini hanya dilaksanakan oleh investor besar karena alasan untuk menghemat biaya transaksi daripada dilakukan di pasar sekunder.

C. Investasi

1. Pengertian Investasi

Pemahaman investasi adalah hal yang sangat dasar bagi investor. “Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang” (Sunariyah, 2006:4). Dilain pihak, menurut Tandelilin (2010:2) “investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang”.

Berdasarkan pengertian dua ahli di atas, maka dapat disimpulkan tentang pengertian investasi adalah penanaman modal tertentu guna mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atas investasi yang telah dilakukan serta mempertimbangkan resiko yang ada.

2. Jenis Investasi

Ada 2 jenis investasi yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas. Menurut Sunariyah (2006: 4), aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*. Sedangkan aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

3. Tujuan Investasi

Pada dasarnya tujuan investasi yang dilakukan investor adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal atas yang telah diinvestasikan dengan memperhatikan resiko yang ada pada sekuritas. Menurut Tandelilin (2010: 8-9), tujuan investasi adalah sebagai berikut:

- 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.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan investasi adalah perencanaan masa depan bagi masyarakat untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik dimasa depan atas timbal balik investasi yang dilakukan. Bagi perekonomian negara, invetasi dapat menekan laju inflasi serta dapat menghemat pajak pada suatu negara.

D. Saham

1. Pengertian Saham

Salah satu sekuritas yang paling populer adalah saham. Emiten dapat menerbitkan sekuritas dengan bentuk saham ke masyarakat guna memperoleh dana.

Menurut Samsul (2006:45) Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Pada umumnya, DPS disajikan beberapa harus sebelum Rapat Umum Pemegang Saham diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut.

Darmadji (2012:5) secara singkat menjelaskan “saham dapat didefinisikan sebagai tanda pernyataan kepemilikan seseorang atau badan usaha suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas”. Saham dapat dijadikan sebagai tanda bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang pemegang saham mempunyai hak suara atas pengambilan keputusan dalam RUPS.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa saham adalah bukti kepemilikan sah atas sebuah perusahaan dan pemilik tersebut mempunyai beberapa hak atas kepemilikan perusahaan.

2. Jenis Saham

Menurut Darmadji (2012:6) jenis saham dibedakan menjadi beberapa sudut pandang, yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak Tagih atau Klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi juga bisa mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.
2. Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas:
 - a. Saham atas tunjuk, artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama, merupakan saham yang tertulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:
 - a. Saham unggulan (*blue-chip stocks*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (*income stocks*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham pertumbuhan (*growth-weel-known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
 - d. Saham spekulatif (*speculative stocks*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun masih belum pasti.

- e. Saham siklikal (*counter cyclical stocks*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

E. Penilaian Saham

Indikator untuk memperoleh keuntungan maksimal dari investasi saham adalah melakukan penilaian terhadap saham. Penilaian saham dilakukan guna menghasilkan keputusan investasi yang tepat yang dapat dipilih para investor. Salah satu yang bisa dilakukan investor adalah dengan melihat gerakan dari harga saham itu sendiri atau nilai saham pada pasar. Tandelilin (2010:301) menjelaskan “agar keputusan investasinya tidak salah, maka investor perlu melakukan penialain terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan”.

1. Nilai Intrinsik dan Nilai Pasar

Komponen dari penilain saham adalah niali intrinsik dan nilai pasar saham itu sendiri. Tandelilin (2010:183) menyatakan bahwa “nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi”. Nilai pasar itu sendiri pada umumnya merupakan nilai saham yang seharusnya terjadi. Pada dasarnya nilai intrinsik dan nilai pasar digunakan investor untuk memilih dan menentukan saham yang dianggap memberikan keuntungan optimal dan resiko yang dapat diminimalisir.

2. Analisis Ratio Keuangan

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor. Untuk itu biasanya digunakan beberapa ratio berikut:

a. Ratio Profitabilitas

1. *Return On Equity* (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

(Tandelilin, (2010: 372)

Return On Equity merupakan gambaran sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh oleh pemegang saham. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin baik pencapaian perusahaan tersebut.

2. *Return On Asset* (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning before after tax and interest}}{\text{total asset}}$$

(Tandelilin, 2010:372)

Return On Asset merupakan gambaran kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. ROA di peroleh dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah aset perusahaan.

b. Ratio Pasar1. *Earning Per Share* (EPS)

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

(Tandelilin, (2010: 374)

Earning Per Share merupakan besarnya laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. EPS dapat dihitung dari perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan jumlah saham yang beredar.

2. *Dividen Per Share* (DPS)

$$\text{DPS} = \frac{\text{jumlah dividen yang dibagi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

(Rahardjo, 2009:90)

Dividen Per Share merupakan perbandingan antara jumlah dividen yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar. DPS menunjukkan alokasi sebagian laba yang dihasilkan perusahaan setiap unit saham kepada pemegang saham

3. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividen per saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

(Darmadji, 2012:201)

Dividen Payout Ratio merupakan besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan dari total pendapatan yang diperoleh perusahaan. DPR dihitung dari perbandingan jumlah dividen per saham dengan EPS.

4. *Price Earning Ratio* (PER)

$$\text{PER} = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{pendapatan per lembar saham}}$$

(Tandelilin, 2010: 376)

Price Earning Ratio menunjukkan rupiah yang dibayarkan investor untuk mendapatkan setian Rp 1 *earning* perusahaan. Semakin rendah nilai PER akan semakin baik karena keuntungan yang diperoleh investor akan semakin besar.

F. Teknik Penilaian Saham

Menurut Sunariyah (2006: 152), ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham tetapi pendekatan yang dikenal yaitu pendekatan tradisional untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu: analisis teknikal dan analisis fundamental.

1. Analisis Teknikal

Analisis ini didasarkan pada analisis jangka pendek yaitu memprediksikan harga saham untuk beberapa hari kemudian. Menurut Sunariyah (2006:168) analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan.

Secara lebih mendalam Kamaruddin (2004:79) menjelaskan bahwa analisis teknikal merupakan analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan pada indeks saham, harga atau statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksikan dari gambaran yang telah dibuat. Atau analisis yang menganggap bahwa saham adalah komoditas perdagangan yang pada gilirannya, permintaan dan penwarannya merupakan manifestasi kondisi psikologis dari pemodal.

Asumsi yang dijadikan dasar pada analisis teknikal menurut Halim (2005:29) yaitu:

1. Harga pasar saham ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan.
2. Penawaran dan permintaan itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang rasional maupun irasional.
3. Perubahan harga saham cenderung bergerak mengikuti tren tertentu.
4. Tren tersebut dapat berubah karena bergesernya penawaran dan permintaan
5. Pergeseran penawaran dan permintaan dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dari perilaku pasar.
6. Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali di masa datang.

2. Analisis Fundamental

Asumsi dari analisis ini adalah setiap saham memiliki nilai intrinsik. Menurut Halim (2005:21) menjelaskan bahwa “analisis ini membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum”. Analisis ini lebih cocok digunakan untuk keputusan investasi jangka panjang.

Ada 2 pendekatan analisis fundamental, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

1) Pendekatan nilai sekarang

Perhitungan nilai saham dilakukan dengan mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan di masa datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang diisyaratkan investor. Dalam hal ini, nilai intrinsik atau disebut juga nilai teoritis suatu saham nantinya akan sama dengan nilai diskonto semua aliran kas yang akan diterima investor di masa datang.

Menurut Tandelilin (2010:306), penentuan nilai saham dengan menggunakan komponen dividen bisa dilakukan dengan menggunakan berbagai model berikut:

a) Model Diskonto Dividen

Merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa datang. Secara sistematis, model ini bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

(Tandelilin, 2010:306)

Dimana:

P_0 = 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 diisyaratkan

b) Model Pertumbuhan Nol

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 ini dengan model ini adalah:

$$P_0 = \frac{D_0}{k}$$

(Tandelilin, 2010: 307)

Dalam hal ini, D_0 adalah dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran dimasa datang, dan k adalah tingkat return yang diisyaratkan investor.

c) Model Pertumbuhan Konstan

Model ini dipakai untuk menentukan nilai saham, jika dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu tak terbatas $g_{t+1} = g_t$ untuk semua waktu t . Persamaan model pertumbuhan ini bisa dituliskan sebagai berikut:

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

(Tandelilin, 2010: 308)

Dimana:

P_0 = nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan konstan

D_0 = dividen saat ini

k = tingkat *return* yang diisyaratkan investor

g = pertumbuhan dividen.

d) Model Pertumbuhan Tidak Konstan (Ganda)

Asumsi perusahaan akan membayarkan dividen secara konstan dalam kenyataannya kadang kurang tepat. Proses untuk menghitung nilai saham dengan menggunakan model pertumbuhan dividen tidak konstan dilakukan dengan rumus berikut:

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_0 (1 + g_t)^t}{(1 + k)^t} + \frac{D_n (1 + g_c)}{k - g_c} \frac{1}{(1 + k)^n}$$

(Tandelilin, 2010:310)

Di mana:

P_0 = nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan tidak konstan

n = jumlah tahun selama periode pembayaran dividen supernormal

D_0 = dividen saat ini (tahun pertama)

g_1 = pertumbuhan dividen supernormal

D_n = dividen pada akhir tahun pertumbuhan dividen supernormal

g_c = pertumbuhan dividen yang konstan

k = tingkat return yang diisyaratkan investor.

2) Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan pendekatan yang paling populer digunakan investor untuk menilai saham karena kemudahan dan kesederhanaan dalam prakteknya. Tandelilin (2010:375) menjelaskan bahwa “informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan”. PER diperoleh dari perbandingan antara harga perlembar saham dengan pendapatan per lembar saham. Semakin tinggi nilai PER maka saham tersebut kurang baik dan begitu sebaliknya, semakin rendah nilai PER maka saham tersebut semakin baik karena keuntungan yang diperoleh investor dari per lembar saham akan semakin besar.

Secara sistematis, rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{pendapatan per lembar saham}} \text{ saham}$$

(Tandelilin, 2010:320)

Menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan analisis fundamental pendekatan PER dengan tahapan sebagai berikut:

- a. Menghitung pertumbuhan dividen yang diharapkan (g)

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

(Tandelilin, 2010: 376)

- b. Menghitung estimasi EPS

$$\text{EPS}_{t+1} = \text{EPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

Di mana:

EPS_{t+1} = estimasi EPS

EPS_t = EPS tahun sebelumnya

g = tingkat rata-rata pertumbuhan dividen yang diharapkan

(Sunariyah, 2006:175)

- c. Menghitung estimasi DPS

$$\text{DPS}_{t+1} = \text{DPS}_t \times (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

Di mana :

DPS_{t+1} = estimasi DPS

$DPS_t = DPS$ tahun sebelumnya

(Brigham, 2012:366)

- d. Menghitung *return* yang diisyaratkan

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

(Brigham, 2012:366)

- b. menghitung estimasi PER

$$PER_{t+1} = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

(Tandelilin, 2010: 376)

- c. menentukan nilai intrinsik

Nilai intrinsik = estimasi EPS x PER

(Tandelilin, 2010: 377)

G. Keputusan Investasi

Secara umum keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga sahamnya. Menurut

Halim (2005:31) Dalam penilaian saham digunakan kriteria sebagai berikut:

- Jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik.
- Jika harga pasar saham sama dengan nilai intrinsiknya, maka jangan melakukan transaksi. Karena saham tersebut dalam keadaan keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan.
- Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk menghindari kerugian. Karena tentu harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah dan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. “Penelitian deskriptif adalah penelitian yang diarahkan untuk memberikan gambaran terhadap gejala-gejala, fakta-fakta, atau kejadian-kejadian secara sistematis dan akurat, mengenai sifat-sifat populasi atau daerah tertentu” (Zuriah, 2006:44). Tujuan dari metode ini adalah :

- a) Mengumpulkan informasi aktual secara rinci
- b) Mengidentifikasi masalah
- c) Membuat perbandingan
- d) Menentukan apa yang dilakukan orang lain dalam menghadapi masalah dan belajar dari pengalaman mereka (Fauzi, 2010:25).

Sedangkan pendekatan kuantitatif menjadi pendekatan yang peneliti gunakan dalam penelitian ini. “Pendekatan kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, bersifat obyektif, terukur, rasional dan sistematis. Metode ini memerlukan data-data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik” (Sugiyono, 2006:13). Pendekatan ini juga disebut sebagai pendekatan *discovery*, karena dengan pendekatan ini dapat ditemukan dan dikembangkan berbagai iptek baru.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang peneliti pilih yaitu di Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya jalan MT. Haryono nomor 165 Malang. Dan peneliti juga mengakses www.idx.co.id untuk mendapatkan data. Ini dikarenakan situs tersebut menyajikan data yang dibutuhkan peneliti.

C. Fokus Penelitian

Dalam sebuah penelitaian perlu adanya fokus penelitian. Dimana ini merupakan batasan studi yang akan dilakukan dalam penelitian agar objek penelitian tidak terlampaui luas sehingga fokus penelitian akan menjadi arah agar penelitian tidak keluar dari masalah yang dibahas. Fokus penelitian yang peneliti terapkan meliputi hal sebagai berikut:

1. Rasio keuangan yang terdiri dari *earning per share* (EPS), *dividen payout ratio* (DPR), *dividen per share* (DPS), *return on equity* (ROE), dan *price earning ratio* (PER).
2. Metode *Price Earning Ratio*
3. Keputusan Investasi

D. Populasi dan Sampel

Menurut Kuncoro (2003:103) populasi adalah “kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajari atau menjadi objek penelitian”. Populasi

dalam penelitian ini adalah saham yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam sektor Farmasi yang berjumlah 9 perusahaan. Populasi penelitian ini tersaji dalam tabel dibawah ini:

Tabel 2 Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Emiten
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma Tbk
3	KAEF	Kimia Farma Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Merck Tbk
6	PYFA	Pyidarm Farma Tbk
7	SCPI	Merck Sharp Dohme FarmaTbk
8	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
9	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan subyek penelitian sebagai wakil dari anggota populasi (Supardi, 2005: 103). Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purpose sampling*. Anggota sampel dipilih secara khusus berdasarkan tujuan penelitiannya. Kriteria pemilihan sampel dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Telah listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013
2. Perusahaan sektor Farmasi memiliki laba positif selama periode 2011-2013

3. Perusahaan sektor Farmasi membagikan dividen pertahun selama periode 2011-2013

Tabel 3 Pengambilan Sampel Penelitian Sektor Farmasi periode 2011-2013

No	Nama Emiten	Listing di BEI selama 2011-2013	Memiliki laba positif selama periode 2011-2013	Membagikan dividen pertahun selama periode 2011-2013
1	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	√	√	*
2	PT. Indofarma Tbk	√	*	*
3	PT. Kimia Farma Tbk	√	√	*
4	PT. Kalbe Farma Tbk	√	√	√
5	PT. Merck Tbk	√	√	*
6	PT. Pyidarm Farma Tbk	√	√	*
7	PT. Merck Sharp Dohme FarmaTbk	√	√	√
8	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	√	√	*
9	PT. Tempo Scan Pasific Tbk	√	√	√

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Dari kriteria sampel yang telah diuraikan, sampel yang didapat yaitu:

Tabel 4 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten
1	KLBF	PT Kalbe Farma, Tbk
2	MERK	PT Merck, Tbk
3	TSPC	PT Tempo Scan Pacific, Tbk

E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan kegiatan yang sangat penting dalam melakukan penelitian sebab mencari, memperoleh, dan mengumpulkan data yang akan dianalisis atau diolah dan diinterpretasikan hasilnya sebagai kesimpulan penelitian. “Sumber data dalam penelitian adalah subjek dari mana data tersebut diperoleh” (Arikuntoro, 2006:129). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yakni dokumentasi, dimana peneliti mencari, memperoleh, mengumpulkan, mempelajari, dan menggunakan data yang berupa laporan, catatan, dan dokumen terkait dengan topik penelitian untuk dianalisis kemudian dan menginterpretasi data.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Sekunder. Data Sekunder adalah data yang diperoleh lewat pihak lain, tidak langsung diperoleh oleh peneliti dari subjek penelitiannya.

F. Teknik Analisis

Analisis data yakni berbagai cara dalam pengolahan data yang telah terkumpul kemudian dapat menghasilkan interpretasi. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan secara non statistik dengan membaca tabel-tabel, grafik-grafik atau angka yang tersedia kemudian dijabarkan dan ditafsirkan. Adapun yang dilakukan peneliti dalam menganalisis saham dengan pendekatan PER untuk menilai kewajaran harga saham yakni dengan:

1. Mendeskripsikan perkembangan faktor-faktor fundamental perusahaan yang diukur secara *time series* meliputi:

a) ROE (*Return On Equity*)

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

b) EPS (*Earning Per Share*)

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

c) DPS (*Dividend Per Share*)

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

d) DPR (*Dividend Payout Ratio*)

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

e) PER (*Price Earning Ratio*)

$$\text{PER} = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{pendapatan per lembar saham}}$$

2. Menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER dengan tahapan sebagai berikut:

a) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g)

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

b) Menghitung estimasi EPS

$$\text{EPS}_{t+1} = \text{EPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

- c) Menghitung estimasi DPS

$$DPS_{t+1} = DPS_t \times (1 + g_{rata-rata})$$

- d) Menghitung *return* yang diisyaratkan

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

- e) Menghitung estimasi PER

$$PER_{t+1} = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

- f) Menghitung nilai intrinsik saham

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

3. Membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar sehingga dapat dianalisis apakah nilai suatu saham pada suatu waktu dinilai *undervalued*, *overvalued*, atau *correctly valued*.

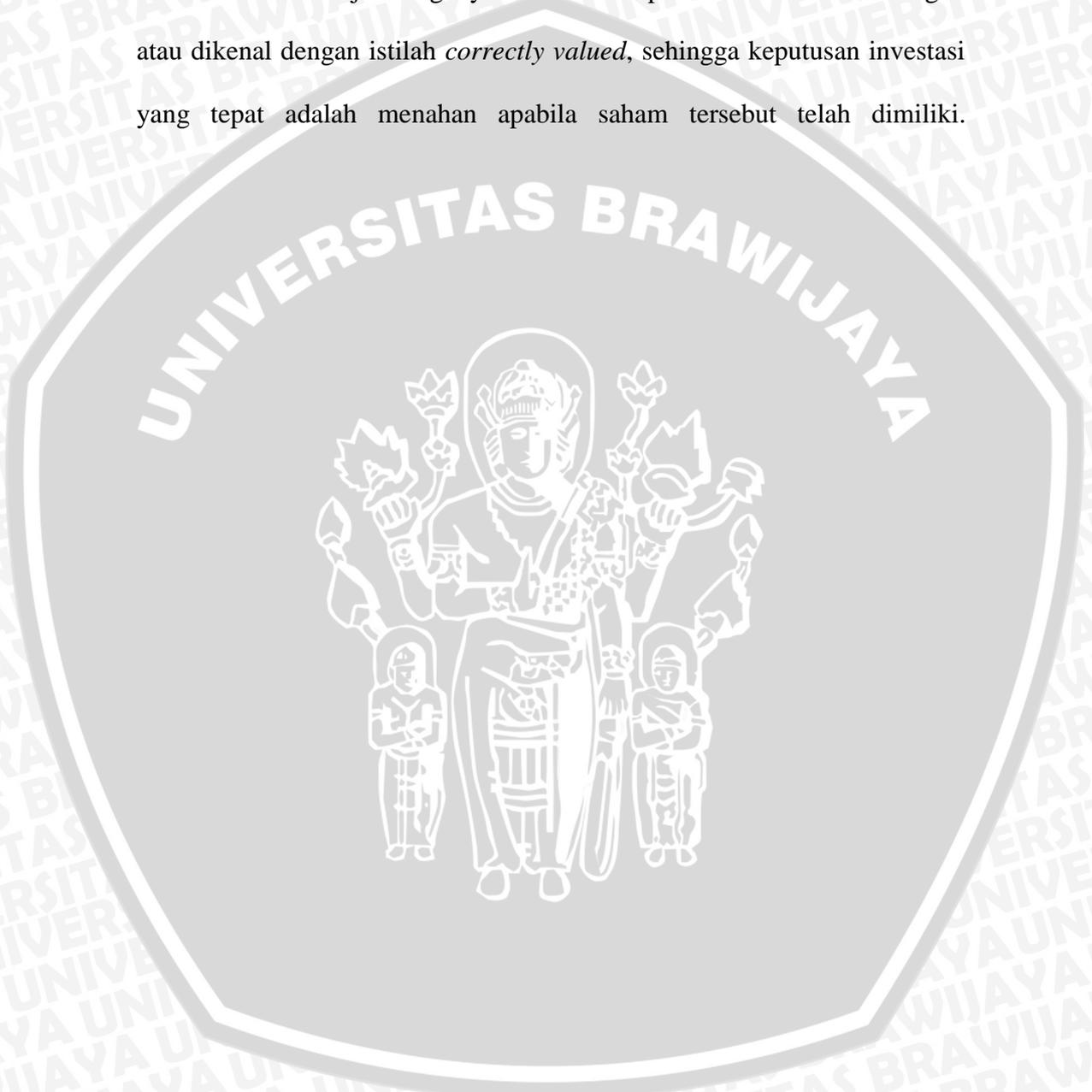
4. Pengambilan keputusan investasi

- a) Apakah nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued*, sehingga keputusan investasi yang baik dilakukan adalah membeli saham atau menahan apabila saham tersebut telah dimiliki.

- b) Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued*, sehingga keputusan investasi yang baik dilakukan adalah menjual saham apabila telah dimiliki atau menghindari

pembelian saham yang diinginkan.

- c) Apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada pada kondisi keseimbangan atau dikenal dengan istilah *correctly valued*, sehingga keputusan investasi yang tepat adalah menahan apabila saham tersebut telah dimiliki.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

a. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

b. Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5 Sejarah Bursa Efek Indonesia

[Desember 1912]	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
[1914 – 1918]	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
[1925 – 1942]	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
[Awal tahun 1939]	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
[1942 – 1952]	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
[1956]	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
[1956 – 1977]	Perdagangan di Bursa Efek vakum
[10 Agustus 1977]	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai

	dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
[1977 – 1987]	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
[1987]	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
[1988 – 1990]	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
[2 Juni 1988]	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
[Desember 1988]	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
[16 Juni 1989]	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya

[13 Juli 1992]	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
[22 Mei 1995]	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
[10 November 1995]	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
[1995]	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
[2000]	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
[2002]	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
[2007]	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
[02 Maret 2009]	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: www.idx.co.id, 2014

3. Indeks saham

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai beberapa jenis indeks, ditambah dengan sepuluh jenis indeks sektoral. Indeks tersebut adalah :

- a. IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
- b. Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
- c. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
- d. Indeks IDX30, menggunakan 30 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
- e. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.
- f. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam sektor yang sama.
- g. Jakarta Islamic Index, menggunakan 30 saham terpilih yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK (Kini OJK).
- h. Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), yang menggunakan semua saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK (Kini OJK).

- i. [Indeks Bisnis-27](#), menggunakan 27 saham terpilih bekerja sama dengan Harian Bisnis Indonesia.
- j. [Indeks Pefindo25](#), menggunakan 25 saham terpilih bekerjasama dengan Pefindo.
- k. [Indeks SRI-KEHATI](#), menggunakan 25 saham terpilih yang menerapkan prinsip tata kelola yang baik dan kepedulian terhadap lingkungan, bekerjasama dengan Yayasan Kehati.
- l. [Indeks SMinfra18](#), menggunakan 18 saham terpilih yang bergerak dalam bidang infrastruktur dan penunjangnya, bekerjasama dengan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero).
- m. [Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan](#), indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.

B. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT. Kalbe Farma Tbk

a. Gambaran Perusahaan

PT. Kalbe Farma Tbk (“Perseroan” atau “Kalbe”) didirikan pada [10 September 1966](#), oleh 6 bersaudara, yaitu [Khouw Lip Tjoen](#), [Khouw Lip Hiang](#), [Khouw Lip Swan](#), [Boenjamin Setiawan](#), [Maria Karmila](#), [F. Bing Aryanto](#). Kalbe Farma telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah [Jakarta Utara](#). Selama lebih dari 40 tahun sejarah perusahaan, pengembangan usaha telah gencar dilakukan

melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya, membangun merek-merek produk yang unggul dan menjangkau pasar internasional dalam rangka transformasi Kalbe menjadi perusahaan produk kesehatan serta nutrisi yang terintegrasi dengan daya inovasi, strategi pemasaran, pengembangan merek, distribusi, kekuatan keuangan, keahlian riset dan pengembangan serta produksi yang sulit ditandingi dalam mewujudkan misinya untuk meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

Perseroan telah berhasil memposisikan merek-mereknya sebagai pemimpin di dalam masing-masing kategori terapi dan segmen industri tidak hanya di Indonesia namun juga di berbagai pasar internasional, dengan produk-produk kesehatan dan obat-obatan yang telah senantiasa menjadi andalan keluarga seperti Promag, Mixagrip, Woods, Komix, Prenagen dan [Extra Joss](#). Lebih jauh, pembinaan dan pengembangan aliansi dengan mitra kerja internasional telah mendorong pengembangan usaha Kalbe di pasar internasional dan partisipasi dalam proyek-proyek riset dan pengembangan yang canggih serta memberi kontribusi dalam penemuan terbaru di dalam bidang kesehatan dan farmasi termasuk riset [sel punca](#) dan [kanker](#).

Pelaksanaan konsolidasi Grup pada tahun 2005 telah memperkuat kemampuan produksi, pemasaran dan keuangan Perseroan sehingga meningkatkan kapabilitas dalam rangka memperluas usaha Kalbe baik di tingkat lokal maupun internasional. Saat ini, Kalbe adalah salah satu perusahaan farmasi terbesar di [Asia Tenggara](#) yang sahamnya telah dicatat di bursa efek dengan nilai kapitalisasi pasar di atas US\$ 1 miliar dan penjualan melebihi Rp 7 triliun. Posisi

kas yang sangat baik saat ini juga memberikan fleksibilitas yang luas dalam pengembangan usaha Kalbe di masa mendatang. Pada tahun [1992](#), melalui [Yayasan Pendidikan Kalbe](#), Kalbe Farma mendirikan STIE (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi) Kalbe, yang akhirnya pada tahun [2009](#) berubah nama menjadi [Institut Teknologi dan Bisnis Kalbe](#).

Struktur dan hubungan tata kelola PT. Kalbe Farma, Tbk berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Undang-undang Perseroan Terbatas), organ Perusahaan terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris, dan Direksi. RUPS melakukan pengambilan keputusan penting yang didasari pada kepentingan perusahaan, dengan memperhatikan ketentuan Anggaran Dasar dan peraturan perundangan yang berlaku.

Pengelolaan Perseroan dilakukan oleh Direksi, sementara Dewan Komisaris melakukan pengawasan yang memadai terhadap kinerja pengelolaan perusahaan. Namun demikian, keduanya mempunyai tanggung jawab untuk memelihara kesinambungan usaha Perseroan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, Dewan Komisaris dan Direksi memiliki kesamaan persepsi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai Perseroan. Untuk membantu pelaksanaan tugasnya, Dewan Komisaris dibantu oleh 5 (lima) Komite dan untuk membantu pelaksanaan tugas Direksi, telah dibentuk struktur organisasi yang efektif dan efisien.

b. Visi, Misi dan Motto

1) Visi:

Menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional yang didukung oleh inovasi, merek yang kuat, dan manajemen yang prima.

2) Misi:

Meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

3) Motto:

The Scientific Pursuit of Health for a Better Life

c. Kalbe Panca Sradha

Sejak didirikan pada tahun 1966, pendiri Kalbe mewariskan nilai-nilai perusahaan yang kini menjadi pedoman bersikap dan bertindak bagi seluruh karyawan grup kalbe. Melalui penggalan nilai-nilai utama yang terus lestari dalam sejarah perjalanan Kalbe selama hampir 45 tahun, telah dirumuskan lima nilai perseroan yaitu Panca Sradha kalbe yang terdiri dari:

- 1) Saling percaya adalah perekat kami
- 2) Kesadaran penuh adalah dasar setiap tindakan kami
- 3) Inovasi adalah kunci keberhasilan kami
- 4) Bertekad untuk menjadi yang terbaik
- 5) Saling keterkaitan adalah panduan hidup kami

d) Data Keuangan

Tabel 6 Ringkasan Laporan Neraca PT. Kalbe Farma, Tbk (jutaan rupiah)

Keterangan	Des 2011	Des 2012	Des 2013
Aset Lancar	5.956.123	6.441.711	7.497.319
Aset Tetap	1.860.288	2.254.763	2.925.547
Aset Lain-lain	286.899	248.704	357.861
Total Aset	8.274.554	9.417.957	11.351,061
Kewajiban lancar	1.630.589	1.891.618	264.059
Kewajiban tidak Lancar	128.031	154.696	174.513
Total Kewajiban	1.758.619	2.046.314	438.572
Ekuitas	6.515.935	7.371.644	8.499.958

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 7 Ringkasan Laporan Laba Rugi PT. Kalbe Farma, Tbk (jutaan rupiah)

Keterangan	Des 2011	Des 2012	Des 2013
Laba kotor	5.551.173	6.533.434	7.679.113
Laba Sebelum pajak	1.987.259	2.308.017	2.572.523
Laba Bersih	1.522.957	1.775.099	1.970.452

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 8 Data Saham PT. Kalbe Farma, Tbk

Tahun	Jumlah Saham Beredar	Dividen Tunai	Harga Saham
2011	46.875.122.110 lembar	Rp 3.281.258.547.700	Rp 3.400
2012	46.875.122.110 lembar	Rp 4.453.136.600.450	Rp 1.060
2013	46.875.122.110 lembar	Rp 890.627.320.090	Rp 1.250

Sumber: www.idx.co.id dan KSEI

2. PT. Merk Tbk

a. Gambaran Perusahaan

Didirikan pada tahun 1970, PT Merck Tbk menjadi perusahaan publik pada tahun 1981, dan merupakan salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia. Sebagian besar saham dimiliki oleh Grup Merck yang berkantor pusat di Jerman dan merupakan perusahaan farmasi dan kimia tertua di dunia. PT Merck Tbk merupakan perusahaan multinasional yang bergerak di bidang farmasi dan kimia di Indonesia.

Di bidang farmasi, kami memproduksi dan menjual merek-merek farmasi ternama seperti Neurobion, Sangobion dan Glucophage® dengan fasilitas bersertifikat cGMP. Pada bidang kimia, Merck memasarkan berbagai jenis bahan kimia, zat warna, serta berbagai spesialisasi kimia lainnya. Jaringan distribusi kami yang luas menjamin ketersediaan produk di seluruh Indonesia.

b. Visi dan Misi

1) Visi

Kami di PT Merck Tbk, dihargai oleh seluruh pemegang kepentingan karena kesuksesan kami yang berkelanjutan, berkesinambungan, dan di atas pangsa pasar pada bidang yang kami jalankan.

2) Misi

Kami di PT Merck Tbk memberikan nilai tambah bagi:

- a) Pelanggan kami, melalui perluasan kesempatan pada usaha mereka dalam jangka panjang, membentuk kemitraan yang saling menguntungkan.
- b) Konsumen kami, melalui penyediaan produk-produk yang aman & bermanfaat.
- c) Pemegang Saham kami, melalui pencapaian hasil usaha yang berkesinambungan & berarti.
- d) Karyawan kami, melalui penciptaan lingkungan kerja yang aman & pemberian kesempatan yang sama bagi semua.
- e) Lingkungan kami, melalui teladan yang kami berikan dalam bentuk tindakan perlindungan & dukungan bagi masyarakat sekitar.

Tabel 9 Sejarah Singkat PT Merck Tbk Indonesia

No	Tahun	Keterangan
1	1970	Pendirian Merck Indonesia
2	1972	Dimulainya Produksi Farmasi
3	1981	Penawaran Saham Kepada Publik

4	1984	Dimulainya Bisnis Kimia
5	1993	Divisi Farmasi Memulai Bisnis Obat Bebas
6	2006	Divisi Farmasi menjadi Merck Serono
7	2007	- Ekspor Produk Farmasi ke Filipina - Sertifikasi ISO 14001 & OHSAS 18001
8	2008	- Peluncuran Nilai-Nilai Merck - Pemisahan Bisnis Merck Serono dan Obat Bebas
9	2010	Peluncuran Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Klik Hati dan Youth Take Action
10	2011	Peluncuran Merck Millipore

Sumber: www.merck.co.id

c. Data Keuangan

Tabel 10 Ringkasan Laporan Neraca PT. Merck, Tbk (jutaan rupiah)

Keterangan	Des 2011	Des 2012	Des 2013
Aset Lancar	491.726	463.883	588.238
Aset Tetap	61.536	63.318	61.627
Aset Lain-lain	2.355	3.611	1.755
Total Aset	584.389	569.431	696.946
Kewajiban lancar	65.431	119.828	147.818
Kewajiban tidak Lancar	24.776	32.861	36.909
Total Kewajiban	90.207	152.689	184.728
Ekuitas	494.182	416.742	512.219

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 11 Ringkasan Laporan Laba Rugi PT. Merck, Tbk (jutaan rupiah)

Keterangan	Des 2011	Des 2012	Des 2013
Laba kotor	482.138	424.442	545.480
Laba Usaha	198.582	141.248	230.026
Laba Sebelum pajak	283.227	145.915	234.708
Laba Bersih	231.159	107.808	175.445

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 12 Data Saham PT. Merck, Tbk

Tahun	Jumlah Saham Beredar	Dividen Tunai	Harga Saham
2011	22.400.000 lembar	Rp 99.993.600.000	Rp 132.500
2012	22.400.000 lembar	Rp 185.248.000.000	Rp 152.000
2013	22.400.000 lembar	Rp 79.968.000.000	Rp 189.000

Sumber: www.idx.co.id dan KSEI

3. PT. Tempo Scan Pacific Tbk

a. Gambaran Umum

PT. Tempo Scan Pacific Tbk merupakan salah satu perusahaan yang tergabung dalam Tempo Group yang membawahi divisi farmasi. Unit bisnis anak perusahaan ini terdiri dari pembuatan dan pendistribusian produk-produk farmasi, perawatan kesehatan, kosmetik dan jasa distribusi. Tempo Scan Pacific juga berkembang melalui divisi-nya yang terdiri dari divisi farmasi, divisi perawatan pribadi, divisi kosmetik dan dibantu pula dengan divisi pemasaran. Perusahaan ini

telah menghasilkan beberapa produk yang terkenal di pasaran, seperti Vidoran Syrup, NEO rheumacyl Anti Inflammation, vitonal-ASI, bodrex, Bodrexin Tablet, bodrex Flu & Batuk, Domedon, Mitno 4, Glicab dan beberapa produk lainnya. Perusahaan dibantu dengan fasilitas 2 pabrik yang terletak di Cawang dan Cikarang. Pabrik di Cawang berdiri di atas tanah seluas 13.000 meter persegi sedangkan pabrik di Cikarang dibangun di atas tanah seluas 86.000 meter persegi.

Dalam perkembangan-nya, PT. Tempo Scan Pacific Tbk terus mengembangkan produk-produk yang terfokus pada obat bebas atau over the counter (OTC) yang menjadi andalan perusahaan. Dalam divisi farmasi yang bernama Pharma Consumer Health, perusahaan mampu memberikan kontribusi sekitar Rp 1,76 triliun atau setara 30,4% terhadap total penjualan bersih perusahaan pada tahun 2011. Untuk mendorong peningkatan laba perusahaan, Tempo Scan Pasifik berencana untuk mengembangkan produk suplemen yang merupakan kategori baru yang belum banyak dilirik oleh kompetitor. Munculnya wacana pengembangan suplemen ini datang dari gaya hidup yang dijalani oleh masyarakat sekarang cenderung lebih padat atau sibuk. Sehingga dibutuhkan suplemen untuk menanggulangi masalah tersebut. Dengan ini perusahaan menargetkan penjualan obat OTC sebesar 90% dan sisanya obat ethical (obat berdasarkan resep). Produk Tempo Scan Pasifik telah menyebar sebesar lebih dari 45,1 % dari total pasar farmasi nasional. Dengan kata lain, produk perusahaan ini telah menguasai mayoritas pasar obat di dalam negeri. Tak hanya itu, produk buatan perusahaan ini juga telah mampu menembus pasar internasional dengan

melakukan impor hingga ke Malaysia, Filipina, Timur Tengah, Nigeria serta negara-negara lainnya.

Sebagai perusahaan, misi Tempo Scan adalah menjadi organisasi yang dinamis dari para profesional handal dan berkomitmen dibawah kepemimpinan yang kuat dengan tujuan utama menjadi pasar melalui kompetisi di bidang manufaktur, pemasaran dan distribusi dengan ekuitas merek yang menawarkan produk berkualitas dan inovasi berkelanjutan dengan proporsi nilai yang unggul dan dipasarkan melalui penjualan multi-jalur yang efektif dan dikirimkan dengan kecakapan rantai-suplai yang handal dan dipandu oleh tata kelola perusahaan yang baik dengan tujuan membentuk kondisi keuangan yang sehat dan menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan serta dihormati oleh masyarakat. Tempo Scan percaya bahwa hasil akhir sebuah karya dibentuk oleh nilai-nilai dasar yang dipegang erat oleh semua karyawan. Sepanjang enam dasawarsa, Tempo Scan memegang teguh kejujuran dengan mengedepankan keterbukaan, berkarya dengan penuh kerja keras dalam membangun lingkungan kerja yang profesional dan menghargai kesetaraan sehingga mampu menumbuhkan kesempatan pengembangan karir dari para karyawan/karyawatinnya tanpa dihalangi oleh diskriminasi apapun. Selain itu Tempo Scan juga bertanggung jawab dengan menjamin mutu dari produk-produk yang diproduksinya sehingga produk dan jasa yang disediakan bermanfaat bagi konsumen.

Tempo Scan menyadari bahwa kesuksesan bukan hanya tentang pengembangan perusahaan, tapi juga kemampuan untuk membagikan harapan dan kebahagiaan bagi banyak orang. Sebagai ungkapan rasa terima kasih, Tempo

Scan melalui CSR Center-nya mengelola Program Sosial Indonesia Tersenyum (PSIT), berupaya untuk membantu meningkatkan kualitas kesehatan masyarakat Indonesia dengan memberikan bantuan kesehatan kepada golongan masyarakat ekonomi lemah yang buah hatinya memiliki kelainan bawaan yang dapat dikoreksi/diperbaiki dengan tindakan operasi/invasif, seperti misalnya katarak congenital, tidak ada langit, hydrocephalus congenital, tidak memiliki anus, atau kelainan jantung bawaan. Kegiatan CSR Center Tempo Scan lainnya adalah program bodrex Reaksi Cepat (bRC), yang memberikan bantuan kepada masyarakat pra sejahtera yang kurang mendapatkan akses pelayanan kesehatan yang optimal.

Tabel 13 Sejarah perkembangan perusahaan

No	Tahun	Keterangan
1	1953	Grup Tempo bermula dari sebuah perusahaan bernama PT PD Tempo yang berkantor di Jl. Kramat Raya No.100, Jakarta
2	1970	Pendirian PT Scanchemie di Cawang yang memproduksi: bodrex, bodrexin dan hemaviton,
3	1976	Pendirian PT Barclay Products yang memproduksi dan memasarkan Barclay Cosmetic dan Marina
4	1989	Kantor Pusat Grup Tempo pindah ke Gedung Bina Mulia I dan II di Jl. HR Rasuna Said Kav 11, Kuningan, Jakarta Selatan.
5	1991	PT Scanchemie berubah nama menjadi PT Tempo Scan Pacific.

6	1994	Perusahaan membuka diri kepada publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, sehingga kemudian dikenal sebagai PT Tempo Scan Pacific Tbk yang memiliki tiga divisi usaha, yakni Farmasi, Produk Konsumen & Kosmetika dan Distribusi.
7	1999	Dalam masa Krisis Ekonomi Asia, PT Tempo Scan Pacific Tbk membayar lunas seluruh hutangnya sebesar 105 juta USD, dan disebut oleh Asian Wall Street Journal sebagai perusahaan Indonesia yang menghormati kewajiban internasionalnya.
8	2006	Peresmian Fasilitas Manufaktur Farmasi termodern milik PT Tempo Scan Pacific Tbk.
9	202	Seiring dengan terus berkembangnya perusahaan, kantor pusat PT Tempo Scan Pacific Tbk pindah ke Tempo Scan Tower di Jln H.R. Rasuna Said kav. 3-4, Kuningan, Jakarta Selatan, yang terdiri dari total 30 lantai dan 4 basement, seluas total 70.000 m ² . Gedung ini diresmikan oleh presiden RI Dr. H. Susilo Bambang Yudhoyono.

Sumber : www.temposcan.co.id

b. Data Keuangan

Tabel 14 Ringkasan Laporan Neraca PT. Tempo Scan Pacific, Tbk (jutaan rupiah)

Keterangan	Des 2011	Des 2012	Sep 2013
Aset Lancar	3.121.980	3.393.778	3.895.938
Aset Tetap	886.135	1.000.822	1.067.969
Aset Lain-lain	137.792	154.922	136.604
Total Aset	4.250.374	4.632.985	5.195.112
Kewajiban lancar	1.021.653	1.097.135	1.184.013

Kewajiban tidak Lancar	191.178	182.694	205.579
Total Kewajiban	1.204.439	1.279.829	1.389.593
Ekuitas	3.045.936	3.353.156	3.805.519

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 15 Ringkasan Laporan Laba Rugi PT. Tempo Scan Pacific, Tbk (jutaan rupiah)

Keterangan	Des 2011	Des 2012	Sep 2013
Laba kotor	2.200.043	2.488.321	2.003.411
Laba Usaha	662.819	742.207	648.693
Laba Sebelum pajak	740.100	812.380	705.873
Laba Bersih	586.362	635.176	578.542

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 16 Data Saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk

Tahun	Jumlah Saham Beredar	Dividen Tunai	Harga Saham
2011	4.500.000.000 lembar	Rp 180.000.000.000	Rp 2.550
2012	4.500.000.000 lembar	Rp 337.500.000.000	Rp 3.725
2013	4.500.000.000 lembar	Rp 180.000.000.000	Rp 3.250

Sumber: www.idx.co.id dan KSEI

C. Analisis dan Interpretasi Data

Tabel 17 Variabel Fundamental *Return On Equity* (ROE) dalam persen (%)

No	Nama Emiten	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
1	PT. Kalbe Farma, Tbk	23,37	24,08	23,18
2	PT. Merck, Tbk	46,78	25,87	34,25
3	PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	19,25	18,94	15,20
Nilai rata-rata		29,8	22,96	24,2
Nilai tertinggi		46,78	25,87	34,25
Nilai terendah		19,25	18,94	15,20
g (%)			-0,22	0,05

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

a. *Return On Equity* (ROE)

Nilai variabel fundamental ROE pada PT. Kalbe Farma, Tbk mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Pada tahun lama tahun 2011 nilai ROE sebesar 23,37% dan mengalami kenaikan pada tahun 2012 dengan nilai ROE sebesar 24,08%. Peningkatan hal ini dikarenakan ada peningkatan pada jumlah laba bersih setelah pajak yang juga diikuti meningkatnya jumlah ekuitas perusahaan. Nilai ROE yang dialami oleh PT. Kalbe Farma, Tbk yang mengalami kenaikan telah menggambarkan kondisi perusahaan dalam keadaan baik karena tingkat kekayaan perusahaan dapat menghasilkan laba yang cukup bagus. Namun pada tahun 2013 nilai ROE mengalami penurunan, hal ini dikarenakan adanya penurunan jumlah ekuitas dari tahun sebelumnya dengan nilai ROE sebesar 23,18%. Nilai variabel fundamental ROE pada PT. Merck, Tbk pada tahun 2011 sebesar 46,78. Namun pada tahun 2012 nilai ROE mengalami penurunan, hal ini

dikarenakan adanya penurunan jumlah ekuitas dan laba bersih setelah pajak dari tahun sebelumnya dengan nilai ROE sebesar 25,87%. Perkembangan variabel fundamental ROE PT. Merck, Tbk juga mengalami kecenderungan menurun. Nilai ROE pada tahun 2013 kembali mengalami peningkatan dengan nilai ROE pada tahun 2013 sebesar 34,25%. Nilai ROE yang dialami oleh PT. Merck, Tbk yang mengalami kenaikan telah menggambarkan kondisi perusahaan dalam keadaan baik karena tingkat kekayaan perusahaan dapat menghasilkan laba yang cukup bagus. Nilai variabel fundamental ROE pada PT. Tempo Scan Pacific, Tbk selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 terus mengalami kecenderungan menurun. Hal ini dikarenakan adanya penurunan jumlah ekuitas dan laba bersih setelah pajak dari tahun sebelumnya. Dengan nilai ROE masing-masing 19,25% pada tahun 2011 dan 18,94 pada tahun 2012 serta 15,20% pada tahun 2013. Perusahaan yang mempunyai nilai ROE tertinggi pada tahun 2011 dan 2012 dan 2013 adalah PT. Merck, Tbk sedangkan nilai terendah ROE pada tahun 2011, 2012 dan 2013 adalah PT. Tempo Scan Pacific, Tbk. Nilai rata-rata tertinggi ROE adalah pada tahun 2011, hal ini dikarenakan nilai ROE dari PT. Merck, Tbk dan PT. Tempo Scan Pacific, Tbk mempunyai nilai tertinggi diantara tahun 2012 dan 2013. Tingkat pertumbuhan ROE dari tahun 2011 ke tahun 2012 mengalami penurunan sebesar -0,22% hal ini dikarenakan dominasi penurunan nilai ROE oleh PT. Merck, Tbk dan PT. Tempo Scan Pacific, Tbk dan pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 0,05%.

Tabel 18 Variabel Fundamental *Earning Per Share* (EPS) dalam Rp

No	Nama Emiten	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
1	PT. Kalbe Farma, Tbk	158	37	41
2	PT. Merck, Tbk	10320	4813	7832
3	PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	126	140	141
Nilai rata-rata		3543	1663	2671
Nilai tertinggi		10320	4813	7832
Nilai terendah		126	37	41
g (%)			-53,06	60,61

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

b. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio EPS adalah gambaran pendapatan setiap lembar saham perusahaan yang merupakan salah satu acuan yang dilihat oleh investor. Nilai EPS PT. Kalbe Farma, Tbk pada tahun 2011 adalah sebesar Rp 158. Tahun 2012 nilai EPS mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu dengan nilai EPS pada tahun 2012 sebesar Rp 37, namun pada tahun 2013 nilai EPS mengalami peningkatan yang cukup signifikan dengan nilai EPS pada tahun 2013 sebesar Rp 41. Perkembangan variabel fundamental PT. Kalbe Farma, Tbk mengalami kecenderungan menurun. Nilai EPS pada PT. Merck, Tbk pada tahun 2011 adalah sebesar Rp 10320. Tahun 2012 nilai EPS mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu dengan nilai EPS pada tahun 2012 sebesar Rp 4813, namun pada tahun 2013 nilai EPS mengalami peningkatan yang cukup signifikan dengan nilai EPS pada tahun 2013 sebesar Rp 7832. Perkembangan variabel EPS PT.

Merck Tbk cenderung mengalami penurunan. Nilai EPS pada PT. Tempo Scan Pacific, Tbk pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 terus mengalami peningkatan dengan masing nilai EPS sebesar Rp 126 pada tahun 2011. Tahun 2012 nilai EPS mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu dengan nilai EPS pada tahun 2012 dan tahun 2013 mengalami peningkatan dengan nilai EPS sebesar Rp 140 pada tahun 2012 dan Rp 141 pada tahun 2013. Perkembangan variabel EPS PT. Tempo Scan Pacific, Tbk cenderung mengalami kenaikan. Nilai EPS tertinggi pada tahun 2011, 2012 dan 2013 adalah PT. Merck, Tbk. Pihak lain, nilai terendah EPS pada tahun 2011 adalah PT. Tempo Scan Pacific, Tbk pada tahun 2012 dan 2013 adalah PT. Kalbe Farma, Tbk. Nilai rata-rata EPS perusahaan tertinggi pada tahun 2011 serta tingkat pertumbuhan EPS pada tahun 2011 ke tahun 2012 mengalami penurunan sebesar -53,06% dan pada tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 60,61% hal ini dikarenakan semua perusahaan mengalami tingkat kenaikan EPS.

Tabel 19 Variabel Fundamental *Dividen Per Share* (DPS) dalam Rp

No	Nama Emiten	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
1	PT. Kalbe Farma, Tbk	70	100	19
2	PT. Merck, Tbk	4464	8270	3570
3	PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	40	75	75
Nilai rata-rata		1524	2815	1221
Nilai tertinggi		4464	8270	3570
Nilai terendah		40	75	19
g (%)			84,71	-56,62

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

c. *Dividen Per Share (DPS)*

Rasio DPS merupakan jumlah dividen pada setiap lembar saham. Nilai DPS PT. Kalbe Farma, Tbk pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2012 mengalami kenaikan yang dengan nilai masing-masing DPS sebesar Rp 70 pada tahun 2011 dan Rp 100 pada tahun 2012. Kenaikan yang signifikan terjadi pada tahun 2011 ke tahun 2012, hal ini menggambarkan bahwa pendapatan yang akan diterima investor atas pembelian saham PT. Kalbe Farma, Tbk mengalami peningkatan. Sedangkan pada tahun 2013 nilai DPS mengalami penurunan dengan nilai DPS pada tahun 2013 sebesar Rp 19. Perkembangan variabel DPS PT. Kalbe Farma, Tbk cenderung mengalami penurunan. Nilai DPS PT. Merck, Tbk mengalami peningkatan dan penurunan (fluktuasi). Nilai DPS pada tahun 2011 ke tahun 2012 mengalami kenaikan. Nilai DPS Rp 8270 pada tahun 2012 yang mengalami kenaikan yang signifikan terjadi pada tahun 2011 ke tahun 2012, hal ini menunjukkan bahwa pendapatan yang akan diterima investor atas pembelian saham PT. Kalbe Farma, Tbk mengalami peningkatan. Sedangkan pada tahun 2013 nilai DPS mengalami penurunan dengan nilai DPS pada tahun 2013 sebesar Rp 3570. Nilai DPS PT. Tempo Scan Pacific, Tbk mengalami peningkatan. Nilai DPS pada tahun 2011 sebesar Rp 40. Nilai DPS Rp 75 pada tahun 2012 mempunyai nilai DPS yang sama pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp 75. Nilai DPS tertinggi pada tahun 2011, 2012 dan 2013 adalah PT. Merck, Tbk serta nilai terendah pada tahun 2011 dan 2012 adalah PT. Tempo Scan Pacific, Tbk dan pada tahun 2013 adalah PT. Kalbe Farma, Tbk. Nilai rata-rata DPS pada tertinggi pada tahun 2012. Tingkat pertumbuhan DPS pada tahun 2011 ke tahun 2012

mengalami peningkatan sebesar sebesar 84,71% sedangkan pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar -56,62%.

Tabel 20 Variabel Fundamental *Deviden Payout Ratio* (DPR) dalam persen (%)

No	Nama Emiten	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
1	PT. Kalbe Farma, Tbk	44,30	270,27	46,34
2	PT. Merck, Tbk	43,25	171,82	45,58
3	PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	31,74	53,57	53,19
Nilai rata-rata		39,76	165,22	48,37
Nilai tertinggi		44,30	270,27	53,19
Nilai terendah		31,74	53,57	45,58
g (%)			3,15	-0,70

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

d. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

DPR menggambarkan berapa persen bagian pendapatan perusahaan yang dibayarkan kepada investor sebagai dividen atas kepemilikan saham. Persentase pendistribusian DPR PT. Kalbe Farma, Tbk dari laba bersih pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2012 terus mengalami peningkatan hal ini dikarenakan juga terjadi peningkatan pada nilai DPS yang berarti pada pembagian dividen tunai juga mengalami peningkatan. Nilai DPR sebesar 44,30% terjadi pada tahun 2011 dan nilai DPR sebesar 270,27% terjadi pada tahun 2012. Serta pada tahun 2013 nilai DPR sebesar 46,34%. Perkembangan variabel DPR PT. Kalbe Farma, Tbk

cenderung mengalami kenaikan. Persentase pendistribusian DPR PT. Merck, Tbk dari laba bersih sebesar 43,25% terjadi pada tahun 2011. Nilai DPR sebesar 171,82% terjadi pada tahun 2012, nilai DPR mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan juga terjadi peningkatan pada nilai DPS yang berarti pada pembagian dividen tunai juga mengalami peningkatan. Serta nilai DPR pada tahun 2013 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, yaitu dengan nilai DPR pada tahun 2013 sebesar 45,58%. Perkembangan variabel fundamental DPR PT. Merck, Tbk cenderung mengalami kenaikan. Persentase pendistribusian DPR PT. Tempo Scan Pacific, Tbk dari laba bersih sebesar 31,74% terjadi pada tahun 2011. Nilai DPR sebesar 53,57% terjadi pada tahun 2012, nilai DPR mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan juga terjadi peningkatan pada nilai DPS yang berarti pada pembagian dividen tunai juga mengalami peningkatan. Serta nilai DPR pada tahun 2013 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, yaitu dengan nilai DPR pada tahun 2013 sebesar 53,19%. Perkembangan variabel fundamental DPR PT. Tempo Scan Pacific, Tbk cenderung mengalami kenaikan. Nilai tertinggi DPR pada tahun 2011 dan tahun 2012 adalah PT. Kalbe Farma, Tbk serta pada tahun 2013 adalah PT. Tempo Scan Pacific, Tbk. Nilai terendah DPR pada tahun 2011 dan 2012 adalah PT. Tempo Scan Pacific, Tbk dan pada tahun 2013 adalah PT. Merck, Tbk. Nilai rata-rata DPR tertinggi adalah tahun 2012. Tingkat pertumbuhan DPR tahun 2011 ke tahun 2012 adalah sebesar 3,15% yang mengalami peningkatan sedangkan tahun 2013 mengalami penurunan sebesar -0,70%.

Tabel 21 Variabel Fundamental *Price earning Ratio* (PER) dalam kali (x)

No	Nama Emiten	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
1	PT. Kalbe Farma, Tbk	21,51	28,64	30,48
2	PT. Merck, Tbk	12,83	31,58	24,13
3	PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	20,23	26,60	23,04
Nilai rata-rata		18,19	28,94	25,88
Nilai tertinggi		21,51	31,58	30,48
Nilai terendah		12,83	26,60	23,04
g (%)			59,09	-10,57

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

e. *Price Earning Ratio* (PER)

PER merupakan gambaran tanggapan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai PER PT. Kalbe Farma, Tbk pada tahun 2011 sebesar 21,51 kali. Nilai PER pada tahun 2012 mengalami peningkatan, hal ini dikarenakan menurunnya harga pasar saham dan nilai EPS, nilai PER pada tahun 2012 sebesar 28,64 kali dan pada tahun 2013 nilai PER kembali mengalami peningkatan dengan nilai PER sebesar 30,48 kali. Nilai PER PT. Merck, Tbk pada tahun 2011 sebesar 12,83 kali. Nilai PER pada tahun 2012 mengalami peningkatan, hal ini dikarenakan meningkatnya harga pasar saham, nilai PER pada tahun 2012 sebesar 31,58 kali dan pada tahun 2013 nilai PER kembali mengalami penurunan dengan nilai PER sebesar 24,13 kali. Nilai PER PT. Tempo Scan Pacific, Tbk pada tahun 2011 sebesar 20,23 kali. Nilai PER pada tahun 2012 mengalami peningkatan, hal ini dikarenakan meningkatnya harga pasar saham,

nilai PER pada tahun 2012 sebesar 26,60 kali dan pada tahun 2013 nilai PER kembali mengalami penurunan dengan nilai PER sebesar 23,04 kali. Nilai PER tertinggi pada tahun 2011 dan tahun 2012 adalah PT. Merck, Tbk sedangkan tahun 2013 adalah PT. Kalbe Farma, Tbk. Nilai terendah PER pada tahun 2011 adalah PT. Merck, Tbk pada tahun 2012 dan 2013 adalah PT. Tempo Scan Pacific, Tbk. Nilai rata-rata PER tertinggi adalah tahun 2012 sebesar 28,94. Tingkat pertumbuhan tahun 2012 adalah sebesar 59,09kali dan 2013 sebesar -10,57kali.

1. Menentukan nilai intrinsik adalah sebagai berikut:

PT. Kalbe Farma, Tbk

- a) Menentukan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g)

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2011} &= 0,2501 (1 - 0,4430) \\ &= 0,2501 (0,557) \\ &= 0,1393 \\ &= 13,93\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2012} &= 0,2408 (1 - 2,7027) \\ &= 0,2408 (-1,7027) \\ &= -0,4100 \\ &= -41,00\% \end{aligned}$$

$$\text{Tahun 2013} = 0,2318 (1 - 0,4634)$$

$$= 0,2318 (0,5365)$$

$$= 0,1243$$

$$= 12,43\%$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,1393 + (-0,4100) + 0,1243}{3} = -0,0488 = -4,88\%$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen rata-rata yang diharapkan (g) PT.

Kalbe Farma, Tbk adalah sebesar -4,88%

b) Menentukan estimasi EPS

$$EPS_1 = EPS_0(1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$EPS_1 = 37 (1 + (-0,0488))$$

$$= 37 (0,9512)$$

$$= \text{Rp } 35,1944$$

Jadi estimasi EPS PT. Kalbe Farma, Tbk adalah sebesar Rp 35,1944

c) Menentukan estimasi DPS

$$DPS_1 = DPS_0 (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$DPS_1 = 100 (1 + (-0,0488))$$

$$= 100 (0,9512)$$

$$= \text{Rp } 95,12$$

Jadi nilai estimasi DPS PT. Kalbe Farma adaah sebesar Rp 95,12

d) Menentukan k

$$k = \frac{DPS_1}{P_0} + g$$

$$k = (95,12/1250) + (-0,0488)$$

$$= 0,0760 + (-0,0488)$$

$$= 0,0272$$

$$= 2,72\%$$

Jadi tingkat *return* yang diisyaratkan oleh investor (k) PT. Kalbe Farma, Tbk adalah sebesar 2,72%

e) Menentukan estimasi PER

$$PER_1 = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$PER_1 = \frac{95,12/35,1944}{0,0272 - (-0,0488)}$$

$$= \frac{2,7052}{0,076}$$

$$= 35,59 \text{ kali}$$

Jadi nilai estimasi PER PT. Kalbe Farma, Tbk adalah 35,59 kali

f) Menghitung nilai intrinsik saham

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

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{Rp } 35,1944 \times 35,59$$

$$= \text{Rp } 1.252,56$$

Jadi nilai intrinsik PT. Kalbe Farma adalah sebesar Rp 1.252,56

PT. Merck, Tbk

a) Menentukan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g)

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\text{Tahun 2011} = 0,4678 (1 - 0,4325)$$

$$= 0,4678 (0,5675)$$

$$= 0,2654$$

$$= 26,54\%$$

$$\text{Tahun 2012} = 0,2587 (1 - 1,7183)$$

$$= 0,2587 (-0,7183)$$

$$= -0,1858$$

$$= -18,58\%$$

$$\text{Tahun 2013} = 0,3425 (1 - 0,4558)$$

$$= 0,3425 (0,5442)$$

$$= 0,1864$$

$$= 18,64\%$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,2654 + (-0,1858) + 0,1864}{3} = 0,0887 = 8,87\%$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen rata-rata yang diharapkan investor (g)

PT. Merck, Tbk adalah sebesar 8,87%

b) Menentukan estimasi EPS

$$EPS_1 = EPS_0 (1 + g_{rata-rata})$$

$$\begin{aligned} EPS_1 &= 4813 (1 + 0,0887) \\ &= 4813 (1,0887) \\ &= \text{Rp } 5.239,9131 \end{aligned}$$

Jadi estimasi EPS PT. Merck, Tbk adalah sebesar Rp 5.239,9131

c) Menentukan estimasi DPS

$$DPS_1 = DPS_0 (1 + g_{rata-rata})$$

$$\begin{aligned} DPS_1 &= 8270 (1 + 0,0887) \\ &= 8270 (1,0887) \\ &= \text{Rp } 9.002,549 \end{aligned}$$

Jadi estimasi DPS PT. Merck, Tbk adalah sebesar Rp 9.002,549

d) Menentukan k

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

$$\begin{aligned} k &= (9002,549/189000) + 0,0887 \\ &= 0,0476 + 0,0887 \\ &= 0,1363 \\ &= 13,63\% \end{aligned}$$

Jadi tingkat *return* yang diisyaratkan oleh investor (k) PT. Merck, Tbk adalah sebesar 13,63%

e) Menentukan estimasi PER

$$\begin{aligned} \text{PER}_1 &= \frac{D_1 / E_1}{k - g} \\ &= \frac{1,7183}{0,0476} \\ &= 36,0897 \text{kali} \end{aligned}$$

Jadi estimasi PER PT. Merck, Tbk adalah sebesar 36,0897 kali

f) Menghitung nilai intrinsik saham

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

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik} &= \text{Rp } 5239,4318 \times 36,0897 \\ &= \text{Rp } 189.136,026 \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik PT. Merck, Tbk adalah sebesar Rp 189.136,026

PT. Tempo Scan Pacific, Tbk

a) Menentukan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g)

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2011} &= 0,1925 (1 - 0,3175) \\ &= 0,1925 (0,6825) \end{aligned}$$

$$= 0,1314$$

$$= 13,14\%$$

$$\text{Tahun 2012} = 0,1894 (1 - 0,5357)$$

$$= 0,1894 (0,4643)$$

$$= 0,0879$$

$$= 8,79\%$$

$$\text{Tahun 2013} = 0,1520 (1 - 0,5319)$$

$$= 0,1520 (0,4681)$$

$$= 0,0711$$

$$= 7,11\%$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,1314 + 0,0879 + 0,0711}{3} = 0,0968 = 9,68\%$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen rata-rata yang diharapkan (g) PT.

Tempo Scan Pacific, Tbk adalah sebesar 9,68%

b) Menentukan estimasi EPS

$$\text{EPS}_1 = \text{EPS}_0 (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{EPS}_1 = 140 (1 + 0,0968)$$

$$= 140 (1,0968)$$

$$= \text{Rp } 153,552$$

Jadi estimasi EPS PT. Tempo Scan Pacific, Tbk adalah sebesar Rp

153,552

c) Menentukan estimasi DPS

$$DPS_1 = DPS_0 (1 + g_{rata-rata})$$

$$\begin{aligned} DPS_1 &= 75 (1 + 0,0968) \\ &= 75 (1,0968) \\ &= \text{Rp } 82,26 \end{aligned}$$

Jadi estimasi DPS PT. Tempo Scan Pacific, Tbk adalah sebesar Rp 82,26

d) Menentukan k

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

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2013} &= (153,552/3250) + 0,0968 \\ &= 0,0472 + 0,0968 \\ &= 0,144 \\ &= 14,4\% \end{aligned}$$

Jadi tingkat *return* yang diisyaratkan oleh investor (k) PT. Tempo Scan Pacific, Tbk adalah sebesar 14,4%

e) Menentukan estimasi PER

$$PER_1 = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$PER_1 = \frac{82,26/153,552}{0,144 - 0,0968}$$

$$= \frac{0,5358}{0,0472}$$
$$= 11,35 \text{ kali}$$

Jadi estimasi PER PT. Tempo Scan Pacific, Tbk adalah sebesar 11,35 kali

- f) Menghitung nilai intrinsik saham

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

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{Rp } 153,552 \times 11,35$$
$$= \text{Rp } 1.742,81$$

Jadi nilai intrinsik PT. Tempo Scan Pacific, Tbk adalah sebesar Rp 1.742,81

3. Membandingkan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar

Setelah nilai intrinsik saham diketahui, langkah selanjutnya adalah dengan membandingkan nilai intrinsik tersebut dengan harga pasar saham (*closing price*). Hasil perbandingan yang dilakukan, akan diketahui kondisi perusahaan tersebut. Kondisi saham tersebut dalam keadaan *overvalued*, *undervalued* atau *coreclyvalued*. Berikut ini disajikan tabel perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham (*closing price*) sesuai dengan perhitungan yang dilakukan pada

Tabel 22 Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham sektor Farmasi

Nama Perusahaan	Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham	Kondisi Saham
PT. Kalbe Farma, Tbk	Rp 1.252,56 > Rp 1.250	<i>Undervalued</i>
PT. Merck, Tbk	Rp 189.136,026 > Rp 189.000	<i>Undervalued</i>
PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	Rp 1.742,81 < Rp 3.250	<i>Overvalued</i>

Sumber: data dioalah (2014)

Berdasarkan tabel di atas, dapat diuraikan perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan nilai pasar saham adalah sebagai berikut:

- a. Saham PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF) berada pada kondisi *undervalued* yaitu nilai intrinsik saham lebih besar dari harga pasar saham dengan nilai perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham sebesar Rp 1.252,56 < Rp 1.250. Rendahnya harga pasar ini dapat disebabkan oleh para investor yang memproyeksi kinerja perusahaan menurun, sehingga permintaan atas saham perusahaan tersebut akan rendah yang menyebabkan harga saham menjadi rendah. Selain itu, rendahnya harga saham juga dipengaruhi oleh persepsi investor pada saham tersebut. Persepsi ini dipengaruhi oleh perkembangan informasi yang beredar di pasar modal.
- b. Saham PT. Merck, Tbk (MERK) berdasarkan tabel di atas berada pada kondisi *undervalued*, yaitu nilai intrinsik saham lebih besar dari harga pasar. Rendahnya harga pasar ini dapat disebabkan oleh para investor yang memproyeksi kinerja perusahaan menurun, sehingga permintaan atas

saham perusahaan tersebut akan rendah yang menyebabkan harga saham menjadi rendah. Selain itu, rendahnya harga saham juga dipengaruhi oleh persepsi investor pada saham tersebut. Persepsi ini dipengaruhi oleh perkembangan informasi yang beredar di pasar modal.

- c. Saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk (TSPC) berdasarkan tabel di atas, berada pada kondisi *overvalued*, yaitu nilai intrinsik saham lebih kecil dari harga pasar saham. Tingginya harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh harapan para investor akan kinerja keuangan perusahaan. Jika investor memproyeksi kinerja perusahaan akan baik dikemudian hari, maka permintaan atas saham tersebut akan tinggi yang menyebabkan harga saham menjadi tinggi. Selain itu, tingginya harga saham juga dipengaruhi oleh persepsi investor pada saham tersebut. Persepsi ini dipengaruhi oleh perkembangan informasi yang beredar di pasar modal. Jika informasi yang beredar bersifat positif maka akan menghasilkan persepsi yang positif yang mengakibatkan naiknya permintaan sehingga harga saham menjadi tinggi.

4. Keputusan Investasi

Setelah kondisi saham diketahui, langkah selanjutnya adalah mengambil keputusan investasi terhadap saham-saham tersebut. Berdasarkan tabel sebelumnya, diketahui perbandingan nilai intrinsik saham dan kondisi saham. Pengambilan Keputusan investasi berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) adalah membeli atau menahan (jika

saham tersebut dimiliki) pada saat kondisi *undervalued* , menjual atau menahan (jika saham tersebut dimiliki) pada kondisi saham *overvalued* dan tidak melakukan transaksi jika saham tersebut dalam keadaan harga wajar (*coreclyvalued*). Berikut ini disajikan tabel tentang pengambilan keputusan investasi:

Tabel 23 Pengambilan Keputusan Investasi pada sektor Farmasi

Nama Perusahaan	Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
PT. Kalbe Farma, Tbk	Rp 1.252,56 > Rp 1.250	<i>Undervalued</i>	Membeli/Menahan
PT. Merck, Tbk	Rp 189.136,026 > Rp 189.000	<i>Undervalued</i>	Membeli/Menahan
PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	Rp 1.742,81 < Rp 3.250	<i>Overvalued</i>	Menjual/Menahan

Sumber : data dioalah (2014)

Berdasarkan tabel di atas, ketiga saham perusahaan sektor Farmasi, yaitu PT. Kalbe Farma, Tbk dan PT. Merck, Tbk serta PT. Tempo Scan Pacific, Tbk periode penelitian 2011 sampai dengan 2013 diperoleh keputusan investasi sebagai berikut:

- a. Perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Kalbe Farma, Tbk menunjukkan bahwa saham perusahaan dalam kondisi *undervalued* yang dinilai murah, dan keputusan yang dapat

diambil oleh calon investor adalah dengan memutuskan untuk membeli saham tersebut dan jika investor telah memiliki saham tersebut, maka keputusan yang sebaiknya diambil adalah menahan saham tersebut dengan harapan dikemudian hari harga saham tersebut akan naik, serta dilihat dari variabel fundamental nilai ROE, EPS, DPS, serta DPR pada periode pengamatan tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012 cenderung meningkat dan tahun 2013 cenderung menurun.

Dan variabel fundamental tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 cenderung mengalami kenaikan. Variabel fundamental merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dapat juga dijadikan pertimbangan investor untuk mengambil keputusan. Apabila variabel fundamental perusahaan tersebut dalam keadaan baik, maka kinerja dari perusahaan tersebut semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut, dan berlaku sebaliknya.

- b. Perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Merck, Tbk menunjukkan bahwa saham perusahaan dalam kondisi *undervalued* yang dinilai murah, dan keputusan yang dapat diambil oleh calon investor adalah dengan memutuskan untuk membeli saham tersebut dan jika investor telah memiliki saham tersebut, maka keputusan yang sebaiknya diambil adalah menahan saham tersebut dengan harapan dikemudian hari harga saham tersebut akan naik. Dilihat dari variabel fundamental nilai ROE, EPS, serta DPR selama periode pengamatan mengalami fluktuasi, pada tahun 2012 dan tahun 2013 mengalami kenaikan daripada tahun sebelumnya. Sedangkan variabel fundamental PER

menalami kenaikan pada tahun 2012 dan mengalami penurunan pada tahun 2013. Variabel fundamental merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dapat juga dijadikan pertimbangan investor untuk mengambil keputusan. Apabila variabel fundamental perusahaan tersebut dalam keadaan baik, maka kinerja dari perusahaan tersebut dalam keadaan baik pula, dan berlaku sebaliknya.

- c. Perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan nilai pasar saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued* yang dinilai mahal dan keputusan investasi yang tepat diambil adalah dengan menjual saham tersebut sebelum harga saham tersebut mengalami penurunan dikemudian waktu. Kondisi saham yang dinilai mahal, akan tetapi masih memiliki informasi yang dapat dipertimbangkan untuk mengambil keputusan. Dilihat dari kondisi variabel fundamental nilai ROE cenderung mengalami penurunan, sedangkan variabel fundamental EPS, DPS dan PER cenderung mengalami fluktuasi yang mengalami penurunan pada tahun 2012 dan mengalami kenaikan pada tahun 2013. Kenaikan variabel fundamental tersebut dapat dijadikan sinyal positif bagi calon investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan ini. Variabel fundamental merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dapat dijadikan pertimbangan investor untuk mengambil keputusan investasi. Apabila variabel fundamental perusahaan tersebut dalam keadaan baik, maka kinerja dari perusahaan dalam keadaan baik pula, dan berlaku sebaliknya.

BAB V

PENUTUP

1. Kesimpulan

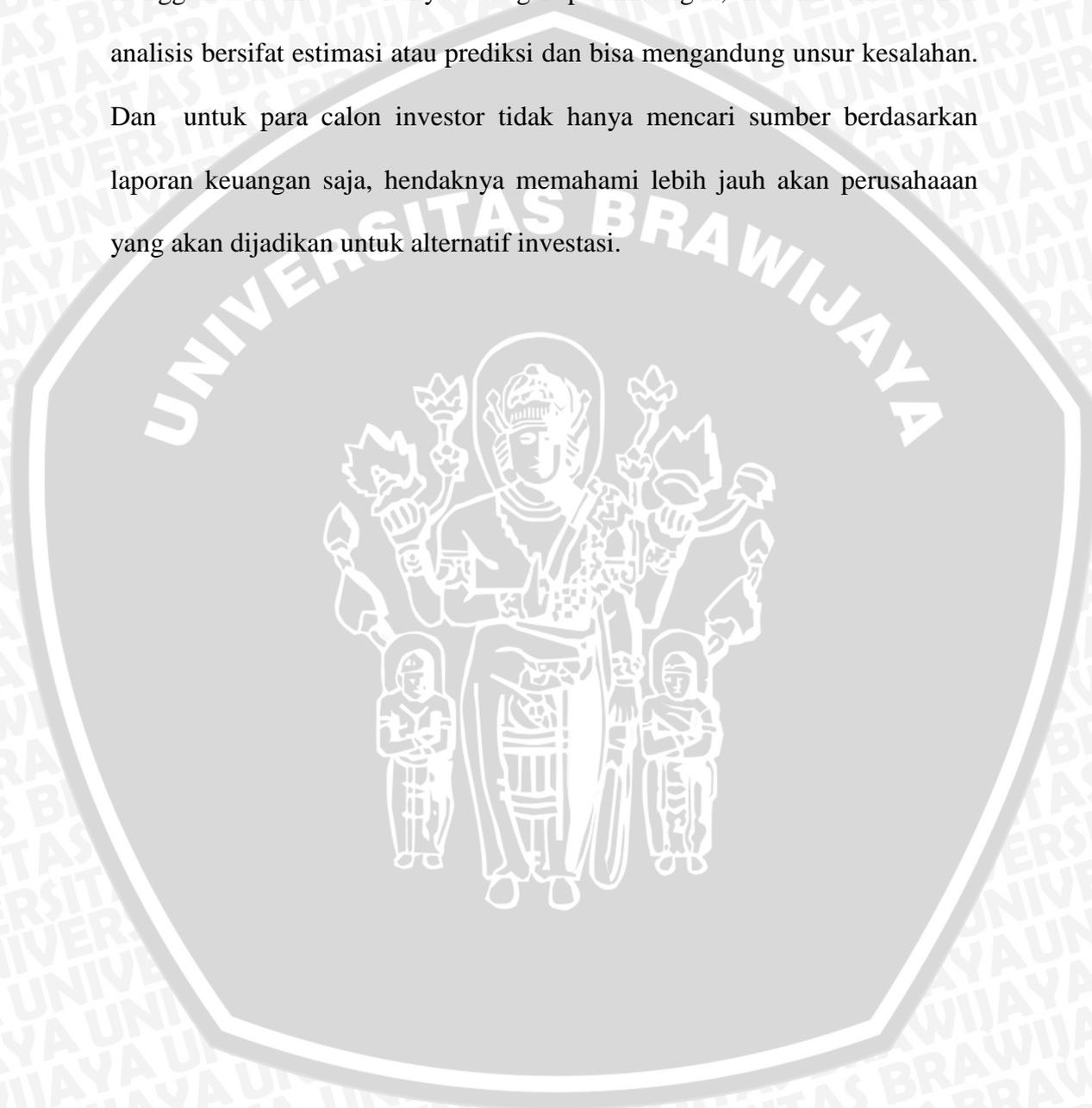
Berdasarkan perhitungan dan analisis pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan yaitu:

- a. Hasil yang ditunjukkan dari penelitian yang telah peneliti lakukan untuk menghitung estimasi nilai intrinsik dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) dapat diketahui bahwa saham PT. Kalbe Farma, Tbk berada pada kondisi *undervalued*, yang merupakan nilai intrinsik saham lebih besar dari nilai pasar saham. Saham PT. Merck diketahui berada pada kondisi *undervalued*, yang merupakan nilai intrinsik saham lebih besar dari nilai pasar saham. Di lain pihak, saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk berada pada kondisi *overvalued*, yang artinya nilai intrinsik saham lebih kecil dari harga pasar saham.
- b. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, keputusan investasi yang dapat diambil adalah dengan membeli atau menahan saham PT. Kalbe Farma, Tbk dan PT. Merck, Tbk. Sementara, untuk saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk keputusan yang dapat diambil adalah dengan menjual atau menahan untuk tidak membeli terlebih dahulu saham tersebut.

2. Saran

Berdasarkan hal yang dipaparkan diatas, peneliti menyarankan untuk menggunakan metode lainya sebagai pertimbangan, hal ini dikarenakan analisis bersifat estimasi atau prediksi dan bisa mengandung unsur kesalahan.

Dan untuk para calon investor tidak hanya mencari sumber berdasarkan laporan keuangan saja, hendaknya memahami lebih jauh akan perusahaan yang akan dijadikan untuk alternatif investasi.



DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio Edisi Revisi*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Arikuntoro, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik. Edisi Revisi VI*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi II. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin 2012. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, Edisi Tiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Fauzi, Muchamad. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Semarang: Walisongo Press.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Rusdin. 2008. *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Rahardjo, Budi. 2009. *Jeli Investasi Saham Ala Warren Buffet Strategi Meraup untung di Masa Krisis*. Yogyakarta: Andi Offset.

- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander, dan Jeffery V. Bailey. 2005. *Investasi Jilid 1*. Jakarta: Indeks.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Supardi. 2005. *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UII Press.
- Tambunan, Andy Porman. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta: PT. Elek Media Komputindo.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Zuriah, Nurul. 2006. *Metode Penelitian Sosial dan Pendidikan*, Teori dan Aplikasi. Jakarta: Bumi Aksara.

Skripsi

- Dwi Pratiwi, Nurjanah, 2011. *Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)*, Skripsi Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Taufiq Hari Murti, Muhammad, 2011. *Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi Pada Perusahaan Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)*, Skripsi Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.

Sukmawati, Erni Estika, 2013. *Analisis Fundamental dengan Pendekatan Price Earning Ratio untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga)*, Skripsi Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Internet

diakses tanggal 07 Agustus 2014 pukul 11:51

[http://id.kalbe.co.id/TentangKami/TataKelolaPerusahaan/StrukturTataKelolaPeru](http://id.kalbe.co.id/TentangKami/TataKelolaPerusahaan/StrukturTataKelolaPerusahaan.aspx)

[sahaan.aspx](http://www.harianti.com) diakses tanggal 07 Agustus 2014 www.harianti.com diakses

tanggal 18 Maret 2014 pukul 23:14 [http://harianti.com/survei-bps-](http://harianti.com/survei-bps-jumlah-pengguna-internet-indonesia-tahun-2013-tembus-71-juta-orang/)

[jumlah-pengguna-internet-indonesia-tahun-2013-tembus-71-juta-orang/](http://harianti.com/survei-bps-jumlah-pengguna-internet-indonesia-tahun-2013-tembus-71-juta-orang/)

<http://medan.tribunnews.com/2014/01/20/prediksi-harga-saham-farmasi> diakses

tanggal 24 Juni 2014 pukul 23:14

http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia diakses pukul 12:00

[http://www.merck.co.id/id/company/merck_in_indonesia/visi_dan_misi/visi_dan](http://www.merck.co.id/id/company/merck_in_indonesia/visi_dan_misi/visi_dan_misi.html)

[misi.html](http://www.merck.co.id/id/company/merck_in_indonesia/visi_dan_misi/visi_dan_misi.html) diakses tanggal 07 Agustus 2014 pukul 12:17

[http://www.merck.co.id/id/company/merck_in_indonesia/sejarah_singkat/sejarah](http://www.merck.co.id/id/company/merck_in_indonesia/sejarah_singkat/sejarah_singkat.html)

[singkat.html](http://www.merck.co.id/id/company/merck_in_indonesia/sejarah_singkat/sejarah_singkat.html) diakses tanggal 07 Agustus 2014 pukul 12:18

<http://www.temposcan.co.id/> diakses tanggal 07 Agustus 2014 pukul 12:25

<http://id.kalbe.co.id/TentangKami/NilainilaiPerusahaan/VisidanMisi.aspx> diakses

tanggal 07 Agustus 2014 pukul 13:12

