

**PENILAIAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN *GO PUBLIC* MELALUI  
PENDEKATAN *PRICE EARNING RATIO* (PER) DAN KAITANNYA  
DENGAN KEPUTUSAN INVESTASI  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek  
Indonesia Periode Tahun 2013-2015)**

**Diah Fauziah Safrin  
Topowijono  
MG Wi Endang NP**  
Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya  
Malang  
Email : diahfauziah15@gmail.com

***ABSTRACT***

*The research aimed at knowing how the stock price, the fairness of stock price decision that should be made by investor (buy, sale, or hold the stock) based on Price Earning Ratio (PER) approach. Based on purposive sampling technique obtained 11 companies become the research sample from 30 companies population. Data used is financial statement from ISE of 2013-2015 period. The results of stock at the Jakarta Islamic Index (JII) as sample in period of 2013 up to 2015 stock that should be hold such as stock of PT. Astra Argo Lestari Tbk., PT. Astra International Tbk., PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk., PT. Indo Tambangraya Megah Tbk., PT. Kalbe Farma Tbk., PT. London Sumatra Indonesia Tbk., PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk., PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk., PT. Timah Tbk, PT. United Tractors Tbk. And PT. Unilever Indonesia Tbk at balanced condition where their intrinsic value equal with market value at the end of 2015.*

***Keyword : Stock Price, Price Earning Ratio, Fairness Of Stock Price, Investor Decision***

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana harga saham perusahaan, kewajaran harga saham dan keputusan yang seharusnya dilakukan oleh Investor (membeli, menjual atau menahan saham) berdasarkan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh 11 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dari 30 perusahaan yang dijadikan populasi. Hasil dari penelitian saham perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic Index (JII) yang dijadikan sampel periode 2013 sampai 2015 seluruh saham sebaiknya dipertahankan saham - saham tersebut adalah saham PT. Astra Argo Lestari Tbk., PT. Astra International Tbk., PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk., PT. Indo Tambangraya Megah Tbk., PT. Kalbe Farma Tbk., PT. London Sumatra Indonesia Tbk., PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk., PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk., PT. Timah Tbk, PT. United Tractors Tbk. dan PT. Unilever Indonesia Tbk berada dalam kondisi seimbang dimana nilai intrinsiknya sama dengan harga pasar sahamnya pada akhir tahun 2015.

**Kata Kunci: Harga Saham, *Price Earning Ratio*, Kewajaran Harga Saham, Keputusan Investor**

## 1. PENDAHULUAN

Di Indonesia pasar modal memiliki beberapa peran yaitu sebagai wahana pengalokasian dana secara efisien, sebagai alternatif investasi, memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, memungkinkan melaksanakan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan, serta meningkatkan aktivitas ekonomi nasional. Investasi dilakukan bertujuan untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi dan dorongan untuk menghemat pajak. Dari banyak sekuritas (pasar modal) yang diperdagangkan, salah satunya berupa saham. "Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan" (Rusdin 2008:68).

Saham dikenal memiliki karakteristik *high risk-high return* yang berarti saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga memiliki peluang resiko yang tinggi. Investor berharap dengan membeli saham suatu perusahaan maka akan memperoleh imbalan berupa dividen atas investasi mereka. Disisi lain perusahaan menerbitkan saham untuk memperoleh tambahan dana (modal) guna kelanjutan/memperluas usahanya.

Dalam melakukan investasi para investor harus mengetahui saham mana yang dapat memberikan keuntungan maksimal bagi modal yang mereka tanamkan melalui informasi laporan keuangan perusahaan. Karena belum tentu harga saham mencerminkan keadaan sebenarnya perusahaan (nilai intrinsik). Untuk itu investor perlu menganalisis harga saham untuk dapat meminimalkan resiko ketika membeli, menjual, atau menahan saham. Nilai intrinsik merupakan nilai seharusnya dari suatu saham yang diperdagangkan. Dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan dan analisis teknis (*Technical analysis*). Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, deviden yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya), sedang analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham.

Untuk memutuskan suatu investasi, investor harus mampu menentukan apakah saham yang akan dibeli memiliki nilai *undervalued*, *overvalued*, atau berada dalam harga keseimbangan. *Undervalued* adalah suatu keadaan dimana nilai pasar suatu saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, dalam situasi ini investor sebaiknya membeli saham tersebut. Sebaliknya *overvalued* terjadi jika harga pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, dalam situasi seperti ini investor dapat mengambil keputusan untuk menjual sahamnya. Sedangkan harga keseimbangan terjadi jika harga pasar saham sama dengan nilai intrinsiknya.

Dalam menentukan nilai intrinsik saham berdasarkan analisis fundamental terdapat dua pendekatan, yaitu : pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan rasio terhadap *earning (PER)*. Pendekatan nilai sekarang dilakukan untuk menghitung seluruh aliran kas yang akan diterima pemegang saham dari suatu saham dimasa yang akan datang dan kemudian di diskontokan dengan tingkat bunga diskonto (biasanya sebesar tingkat return yang disyaratkan). Sedangkan, pendekatan PER dalam penentuan nilai suatu saham dilakukan dengan menghitung berapa Rupiah uang yang di investasikan ke dalam suatu saham untuk memperoleh satu Rupiah pendapatan (*earning*) dari saham tersebut. Dalam penelitian ini peneliti memfokuskan pada investasi jangka panjang, sehingga analisis yang lebih tepat untuk digunakan adalah analisis fundamental.

Peneliti melakukan penerapan perhitungan analisis fundamental dengan pendekatan PER pada harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Alasan peneliti memilih perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index karena BEI mencatat sepanjang tahun 2012 saham – saham yang termasuk dalam kategori syariah lebih menguntungkan dibandingkan dengan saham dalam perhitungan indeks LQ45. JII mengalami pertumbuhan return sebesar 13% sedangkan LQ45 sebesar 6%

([www.sindonews.com/id/keuangan/berita-bursa-efekdiakses](http://www.sindonews.com/id/keuangan/berita-bursa-efekdiakses) tanggal 18 Juli 2017). Saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham halal, yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi* dan struktur permodalan perusahaan bukan mayoritas dari hutang. Selain halal, saham-saham yang masuk dalam JII juga merupakan saham-saham yang paling besar kapitalisasi pasarnya, dan paling likuid. Maka saham-saham JII ini pada

umumnya mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang berlebihan, dengan kata lain *debt-to equity* rasionya masih proporsional. Rasio DER yang lebih wajar berpotensi meningkatkan keuntungan emiten dan terhindar dari beban keuangan jangka panjang. (<https://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/berita-bursa-efek/item168> diakses tanggal 18 Agustus 2017)

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1. Pasar Modal Konvensional

Menurut Tandelilin (2010 : 26), “pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas”. Dengan demikian pasar modal jugadapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Selanjutnya, menurut Sunariyah (2006:4) pengertian pasar modal “secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek”. Menurut Sunariyah (2006:13) jenis – jenis pasar modal ada beberapa macam yaitu :

#### a. Pasar perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah : “penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan dipasar sekunder”.

#### b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.

#### c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang

diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal.

#### d. Pasar Keempat (*fourth market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.

Menurut Samsul (2006:43) pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan mendapatkan dana dengan biaya lebih murah dan hal itu hanya dapat diperoleh di Pasar Modal. Meningkatkan modal sendiri jauh lebih baik dari pada meningkatkan modal pinjaman, khususnya untuk menghadapi persaingan yang semakin tajam di era globalisasi. Perusahaan yang awalnya memiliki utang yang lebih tinggi daripada modal sendiri dapat berbalik menjadi memiliki modal sendiri yang lebih tinggi daripada utang apabila memasuki pasar modal. Jadi pasar modal merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

### 2.2. Investasi

Pemahaman akan investasi sangat penting untuk dimiliki oleh seorang investor yang akan menanamkan dananya. Menurut Tandelilin (2010 : 2) “investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang”. Menurut PSAK No. 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004, “investasi adalah suatu aset yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, dividen dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi atau manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi”. (Fahmi, 2012:3)

Pada dasarnya tujuan investor melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter yang dapat diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa mendatang (Tandelilin, 2010:2).

### 2.3. Penilaian Saham

Menurut Darmadji (2008:6) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau

pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Tidak jauh berbeda, menurut Manurung (2009:5) saham adalah sekuritas kepemilikan dalam suatu bisnis atau perusahaan. Penerbitan dan penjualan saham kepada publik merupakan salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan dana perusahaan dalam pembiayaan aktivitasnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa saham merupakan alat untuk mencari tambahan dana berupa tanda bukti kepemilikan dalam suatu bisnis atau perusahaan.

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu: nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham. Menurut Tandelilin (2010:301) “nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan saham penerbit saham (emiten)”. Selanjutnya, menurut Tandelilin (2010:301) “nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi”. Tidak berbeda, menurut Hartono (2013:130) “nilai intrinsik merupakan nilai seharusnya suatu saham”. Sedangkan nilai pasar adalah “harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar”. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

Meskipun semuanya dinyatakan dalam per lembar saham, ketiga jenis nilai tersebut ditambah nilai nominal umumnya tidak sama besarnya. Nilai nominal dan nilai buku dapat dicari di dalam atau ditentukan berdasarkan laporan perusahaan keuangan. Sedangkan nilai pasar dapat dilihat pada harga saham di bursa efek.

#### 2.4. Analisis Rasio Keuangan

Suatu rasio menunjukkan hubungan matematis atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya. Analisis rasio merupakan teknik analisis laporan keuangan yang paling banyak digunakan. Dengan kata lain diantara alat – alat analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, analisis rasio keuangan merupakan cara yang paling banyak dipilih oleh para analis karena dianggap mudah. Menurut Syamsuddin (2007:37), “analisis rasio keuangan adalah perhitungan rasio – rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan kemungkinannya dimasa depan”.

Penilaian terhadap suatu saham tidak terlepas dari kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan yang menerbitkan saham. Sedangkan dalam analisis fundamental menyatakan bahwa harga saham

merupakan gambaran dari nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu untuk melakukan penilaian saham dengan metode ini diperlukan teknik analisis rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur nilai intrinsik saham, yaitu :

##### a) Ratio profitabilitas

###### 1) Return On Equity (ROE)

*Return On Equity* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On equity (ROE)} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Stockholders Equity}}$$

Sumber : Syamsuddin, (2011:65)

Dimana:

*Net profit after taxes* = laba bersih sesudah pajak

*Stock holders equity* = modal sendiri

###### 2) Earning per share (EPS)

*Earning Per Share* dihitung sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning Available For Common Stock}}{\text{Number of Shares of Common Stock Out Standing}} \times \text{RP 1,00}$$

Sumber : Syamsuddin, (2011:66)

Dimana:

EPS = penghasilan per lembar saham biasa

*Earning available for common stock* = laba bersih setelah pajak –dividen saham preferen

*Number of share of common stock outstanding* = jumlah lembar saham biasa yang beredar

###### 3) Dividend Per Share (DPS)

Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{DPS} = \frac{\text{dividend paid}}{\text{number of shares of common stock outstanding}} \times \text{RP1,00}$$

Sumber : Syamsuddin, (2011:67)

Dimana:

DPS = dividen per lembar saham biasa

*Dividen paid* = dividen saham biasa

*Number of shares of common stock outstanding* = jumlah lembar saham biasa yang beredar

##### b) Rasio Pasar

###### 1) Price Earning Ratio (PER)

Adapun rumus PER adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{MPS}}{\text{EPS}}$$

Sumber: Fahmi, (2012:97)

Dimana:

PER = *price earning ratio*

MPS = *market price per share*

EPS = *earning per share*

###### 2) Dividend Pay Out Ratio (DPR)

Untuk menghitung nilai DPR dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividen Pay Out Ratio (DPR)} = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}}$$

Sumber: Tambunan, (2010:158)

Dimana:

*Dividen per share* = Dividen per lembar saham  
*Earning per share* = pendapatan per lembar saham

## 2.5. Keputusan Investasi

Menurut Husnan (2005:282) “analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut”. Nilai intrinsik (NI) menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang dipergunakan yaitu:

1. Apabila NI > harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila NI < harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya seharusnya dijual
3. Apabila NI = harga pasar saat ini maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam nilai keseimbangan.

## 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan metode penelitian kuantitatif. Penelitian dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang beralamat di Jl. Mayjen Haryono 165 Malang. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2013-2015. Jumlah populasi perusahaan sektor tersebut sampai dengan tahun 2015 adalah sebanyak 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut:

1. Telah Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta termasuk dalam Daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2013 sampai dengan 2015.
2. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang menerbitkan laporan keuangannya periode 2013 sampai dengan 2015.

3. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang menunjukkan laba positif selama tahun 2013 sampai dengan 2015.
4. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang membagi dividen selama periode tahun 2013 sampai dengan 2015.

Berdasarkan kriteria di atas sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 11 perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekunder, yaitu data yang tidak diperoleh secara langsung. Langkah analisis data yang digunakan sebagai berikut:

1. Menghitung rasio profitabilitas dan rasio pasar dengan analisis fundamental
  - a) *Return On Equity* (ROE)
  - b) *Earning Per Share* (EPS)
  - c) *Dividend Pay Out Ratio* (DPR)
  - d) *Dividend Per Share* (DPS)
  - e) *Price Earning Ratio* (PER)
2. Menentukan nilai intrinsik dengan pendekatan fundamental pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)
  - a) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan
  - b) Menghitung estimasi EPS
  - c) Menghitung Estimasi DPS
  - d) Menentukan estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan
  - e) Menghitung nilai PER
  - f) Menghitung Estimasi Nilai Intrinsik
3. Nilai pasar saham yaitu harga penutupan (*closing price*) saham pada akhir tahun 2015
4. Menilai harga saham dengan membandingkan nilai intrinsik dengan pasar saham pada akhir tahun 2015.
5. Pengambilan keputusan investasi
  - a. Apabila NI > harga pasar saham pada akhir tahun 2015, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
  - b. Apabila NI < harga pasar saham pada akhir tahun 2015, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya seharusnya dijual
  - c. Apabila NI = harga pasar saham pada akhir tahun 2015 maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam nilai keseimbangan.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Deskripsi Rasio Nilai Pasar

**Tabel 1. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. AstraAgro Lestari Tbk.**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	1.230	1.641	1.658
DPS (Rp)	515	716	745
DPR (%)	41,88	43,62	45,19
ROE (%)	18.86	2.83	26.2
PER (Kali)	20,41	14,77	12,64

Sumber: diolah, 2017

**Tabel 2. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. Astra International Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	586	547	555
DPS (Rp)	152	152	152
DPR (%)	25,95	27,78	27,03
ROE (%)	22.33	18.41	25.02
PER (Kali)	11,61	13,57	13,70

Sumber: diolah, 2017

**Tabel 3. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	1.417	1.400	1.494
DPS (Rp)	900	1350	1395
DPR (%)	63,49	96,43	98,74
ROE (%)	22.71	20.79	24.53
PER (Kali)	14,11	17,86	17,35

Sumber : diolah, 2017

**Tabel 4. Perkembangan Rasio Nilai PT. Indo Tambangraya Megah Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	2.226	2.204	2.697
DPS (Rp)	975	645	724
DPR (%)	43,80	29,27	44,15
ROE (%)	22.81	22.28	43.1
PER (Kali)	12,80	6,98	11,22

Sumber : diolah, 2017

**Tabel 5. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. Kalbe Farma Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	43	45	45
DPS (Rp)	1250	1830	1948
DPR (%)	39,76	41,83	54,45
ROE (%)	21.03	19.11	21.31
PER (Kali)	29,23	40,29	30,38

Sumber: diolah, 2017

**Tabel 6. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. London Sumatra Indonesia Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	115	135	165
DPS (Rp)	46	53	66
DPR (%)	39,83	39,37	40,11
ROE (%)	11.91	12.72	16.05
PER (Kali)	16,71	14,04	14,33

Sumber: diolah, 2017

**Tabel 7. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	1020	922	985
DPS (Rp)	462	325	327
DPR (%)	45,27	35,22	72,71
ROE (%)	2.03	12.44	10.55
PER (Kali)	10	13,56	15,33

Sumber: diolah, 2017

**Tabel 8. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	987	942	930
DPS (Rp)	407	375	368
DPR (%)	41,30	39,85	44,29
ROE (%)	26.84	22.35	27.11
PER (Kali)	14,34	17,20	19,09

Sumber: diolah, 2017

**Tabel 9. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. Timah Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	115	127	148
DPS (Rp)	56	26	43
DPR (%)	48,80	20,25	49,52
ROE (%)	11.39	11,05	11.52
PER (Kali)	13,89	9,69	17,79

Sumber: diolah, 2017

**Tabel 10. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. United Tractors Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	1677	1320	1571
DPS (Rp)	515	740	620
DPR (%)	30,71	56,06	39,46
ROE (%)	17.54	12.76	18.14
PER (Kali)	11,33	13,14	12,54

Sumber: diolah, 2017

**Tabel 11. Perkembangan Rasio Nilai Pasar PT. Unilever Indonesia Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
EPS (Rp)	702	752	734
DPS (Rp)	371	371	334
DPR (%)	52,88	52,88	52,66
ROE (%)	125.81	124.78	121.94
PER (Kali)	37,06	34,57	32,87

Sumber: diolah, 2017

### 4.2. Penilaian Saham

**Tabel 12. Nilai Intrisik PT. AstraAgro Lestari Tbk**

Keterangan	PT. AstraAgro Lestari Tbk
g (%)	0.09
EPS (Rp)	1.81
DPS (Rp)	811.84
k	0.12
PER	14667.12
nilai intrinsik (Rp)	26500.00

Sumber: diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas diketahui PT. AstraAgro Lestari Tbk tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0.09 atau 9.0%, estimasi EPS sebesar Rp 1.81, estimasi DPS sebesar Rp 811.84, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp 0.12, nilai PER sebesar Rp 14.667.12 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp 26.500.00.

**Tabel 13. Nilai Intrinsik PT. Astra International Tbk**

Keterangan	2013
g (%)	0,1603
EPS (Rp)	643,9631
DPS (Rp)	176,36
k	0,18
PER	11,80
nilai intrinsik (Rp)	7600,00

Sumber : diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas diketahui PT. AstraAgro Lestari Tbk tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,1603 atau 16,03%, estimasi EPS sebesar Rp 643,9631, estimasi DPS sebesar Rp 176,36, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp 0,18, nilai PER sebesar Rp. 11,80 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 7.600.

**Tabel 14. Nilai Intrinsik PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk**

Keterangan	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
g (%)	0,003
EPS (Rp)	1,5405
DPS (Rp)	1438,44
K	0,07
PER	26938,84
nilai intrinsik (Rp)	41500,00

Sumber : diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas diketahui PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,003 atau 0,3%, estimasi EPS sebesar Rp 1,5405, estimasi DPS sebesar Rp. 1438,44, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp 0,07, nilai PER sebesar Rp 26.938,84 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 41.500.

**Tabel 15. Nilai Intrinsik PT. Indo Tambangraya Megah Tbk**

Keterangan	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk
g (%)	0,1755
EPS (Rp)	3,1703
DPS (Rp)	851,06
K	0,87
PER	387,97
nilai intrinsik (Rp)	1230,00

Sumber: diolah, 2017

Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,1755 atau 17,55%, estimasi EPS sebesar Rp 3,1703, estimasi DPS sebesar Rp. 851,06, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp 0.87, nilai PER sebesar Rp. 387,97 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 1.230.

**Tabel 16. Nilai Intrinsik PT. Kalbe Farma Tbk**

Keterangan	PT. Kalbe Farma Tbk
g (%)	0,1116
EPS (Rp)	50,0237
DPS (Rp)	2165,47
K	2,15
PER	21,19
nilai intrinsik (Rp)	1060,00

Sumber: diolah, 2017

Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,1116 atau 11,16%, estimasi EPS sebesar Rp 50,0237, estimasi DPS sebesar Rp. 2.165,47, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp. 2.15, nilai PER sebesar Rp. 21,19 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 1.060.

**Tabel 17. Nilai Intrinsik PT. London Sumatra Indonesia Tbk**

Keterangan	PT. London Sumatra Indonesia Tbk
g (%)	0,0816
EPS (Rp)	178,4699
DPS (Rp)	71,39
k	0,1056
PER	25,21
nilai intrinsik (Rp)	4500,00

Sumber: diolah, 2017

Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,0816 atau 8,16%, estimasi EPS sebesar Rp 178,4699, estimasi DPS sebesar Rp. 71,39, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp. 0,1056, nilai PER sebesar Rp. 25,21 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 4.500.

**Tabel 18. Nilai Intrinsik PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk**

Keterangan	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
g (%)	0,0407
EPS (Rp)	1024,5600
DPS (Rp)	340,13
K	0,12
PER	4,39
nilai intrinsik (Rp)	4500,00

Sumber: diolah, 2017

Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,0407 atau 4,07%, estimasi EPS sebesar Rp 1.024,56, estimasi DPS sebesar Rp. 340,13, estimasi tingkat pengembalian yang

diharapkan sebesar Rp. 0.12, nilai PER sebesar Rp. 4,39 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 4.500.

**Tabel 19. Nilai Intrinsik PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk**

Keterangan	PT. Semen Indonesia(Persero) Tbk
g (%)	0,1477
EPS (Rp)	1067,3349
DPS (Rp)	422,34
K	0.18
PER	14,29
nilai intrinsik (Rp)	15250,00

Sumber: diolah, 2017

Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,1477 atau 14,77%, estimasi EPS sebesar Rp 1067,3349, estimasi DPS sebesar Rp. 422,34, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp. 0.18, nilai PER sebesar Rp. 14,29 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 15.250.

**Tabel 20. Nilai Intrinsik PT. Timah Tbk**

Keterangan	PT. Timah Tbk
g (%)	0,0682
EPS (Rp)	158,0933
DPS (Rp)	45,93
K	0.10
PER	9,74
nilai intrinsik (Rp)	1540,00

Sumber: diolah, 2017

Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,0682 atau 6,82%, estimasi EPS sebesar Rp. 158,0933, estimasi DPS sebesar Rp. 45,93, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp. 0.10, nilai PER sebesar Rp. 9,74 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 1.540.

**Tabel 21. Nilai Intrinsik PT. United Tractors Tbk**

Keterangan	PT. United Tractors Tbk
g (%)	0,0958
EPS (Rp)	1721,5131
DPS (Rp)	679,40
K	0.13
PER	12,49
nilai intrinsik (Rp)	21500,00

Sumber: diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas diketahui tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,0958 atau 9.58%, estimasi EPS sebesar Rp. 1721,5131, estimasi DPS sebesar Rp. 679,40, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp. 0.13, nilai PER sebesar Rp. 12,49 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 21.500.

**Tabel 22. Nilai Intrinsik PT. Unilever Indonesia Tbk**

Keterangan	PT. Unilever Indonesia Tbk
g (%)	0,5860
EPS (Rp)	1164,1348
DPS (Rp)	529,73
K	0.61
PER	22,33
nilai intrinsik (Rp)	26000,00

Sumber: diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas diketahui PT. Unilever Indonesia Tbk tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,5860 atau 58,60%, estimasi EPS sebesar Rp. 1164,1348, estimasi DPS sebesar Rp. 529,73, estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar Rp. 0.61, nilai PER sebesar Rp. 22,33 dan nilai intrinsik saham sebesar Rp. 26.000.

#### 4.3. Pengambilan Keputusan Investasi

**Tabel 23. Rekapitulasi Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Saham Sub Sektor Perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic Index Tahun 2013 – 2015 (dalam Rupiah)**

No	Emiten	Nilai Intristik Saham	HPS 2015	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
1.	PT. AstraAgro Lestari Tbk.	26500.0	26,500	Seimbang	Menahan
2.	PT. Astra International Tbk.	7.600	7,600	Seimbang	Menahan
3.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	41.500	41,500	Seimbang	Menahan
4.	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.	1.230	1,230	Seimbang	Menahan
5.	PT. Kalbe Farma Tbk.	1.060	1,060	Seimbang	Menahan
6.	PT. London Sumatra Indonesia Tbk.	4.500	4,500	Seimbang	Menahan
7.	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	4.500	4,500	Seimbang	Menahan
8.	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.	15.250	15,250	Seimbang	Menahan
9.	PT. Timah Tbk	1.540	1540	Seimbang	Menahan
10	PT. United Tractors Tbk.	21.500	21,500	Seimbang	Menahan
11	PT. Unilever Indonesia Tbk.	26.000	26,000	Seimbang	Menahan

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas, dari sebelas saham perusahaan JII yang dijadikan sampel periode 2013 sampai 2015 semua perusahaan berada dalam kondisi seimbang (wajar). Saham dari perusahaan PT. Astra Agro Lestari Tbk, PT. Astra International Tbk. PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk., PT. Indo Tambangraya Megah Tbk., PT. Kalbe Farma Tbk., PT. London Sumatra Indonesia Tbk., PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk., PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk., PT. Timah Tbk, PT. United Tractors Tbk. dan PT. Unilever



Indonesia Tbk. berada dalam kondisi seimbang dimana nilai intrinsiknya sama dengan harga pasar sahamnya pada akhir tahun 2015 sehingga, keputusan yang sebaiknya diambil oleh calon investor adalah 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.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yaitu Erni Estika Sukmawati (2013), Dwi Pratiwi Nurjanah (2011). Menurut Husnan (2005:282) “analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (intrinsic value) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (current market price) saham tersebut”. Nilai intrinsik (NI) menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang dipergunakan yaitu: Apabila  $NI >$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai undervalued (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki. Apabila  $NI <$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai overvalued (harganya terlalu mahal), dan karenanya seharusnya dijual. Apabila  $NI =$  harga pasar saat ini maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam nilai keseimbangan.

Namun dalam membuat suatu keputusan investasi selain memperhatikan kewajaran harga sahamnya, hal penting yang perlu diperhatikan adalah perkembangan variabel fundamental perusahaan yang dianalisis menggunakan rasio ROE, EPS, DPS, DPR dan PER. Semakin baik variabel fundamental suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut yang akan berdampak positif kepada para pemegang saham, begitu pula sebaliknya.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dari sebelas saham perusahaan JII yang dijadikan sampel periode 2013 sampai 2015 semua perusahaan berada dalam kondisi seimbang (wajar). Semua saham perusahaan yaitu saham Astra Agro Lestari Tbk, PT. Astra International Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk., PT. Indo Tambangraya Megah Tbk., PT. Kalbe Farma Tbk., PT. London Sumatra Indonesia Tbk., PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.,

PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk., PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk., PT. Timah Tbk, PT. United Tractors Tbk. dan PT. Unilever Indonesia Tbk. berada dalam kondisi seimbang dimana nilai intrinsiknya sama dengan harga pasar sahamnya padaakhir tahun 2015 sehingga, keputusan yang sebaiknya diambil oleh calon investor adalah 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.

### 5.2. Saran

1. Untuk mengetahui kondisi lebih dalam mengenai perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index(JII), para investor yang hendak menanamkan modalnya sebaiknya juga memperhatikan prospek pertumbuhan bisnis perusahaan kedepannya selain melihat kewajaran harga saham dan perkembangan variabel fundamentalnya.
2. Investor yang menginvestasikan dananya dengan tujuan jangka panjang yaitu lebih mengutamakan memperoleh dividen, lebih tepat menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER dalam pengambilan keputusan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya dengan tujuan jangka pendek yaitu untuk memperoleh capital gain, lebih tepat menggunakan analisis teknikal untuk dapat memprediksi pergerakan harga saham.
3. Pendekatan PER ini merupakan hasil dari estimasi yang tentunya akan menghasilkan suatu ketidakpastian atau memiliki kemungkinan kecil benar secara mutlak. Oleh sebab itu, sebaiknya para calon investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditiasari, Dana. 2013, diakses pada tanggal 29 Juli 2017 dari [www.sindonews.com/read/2013/12/04/32/813150/pasarsahamsyariahmakinseksi](http://www.sindonews.com/read/2013/12/04/32/813150/pasarsahamsyariahmakinseksi)
- Agung Partiatmono, 2009. *Penilaian saham dengan Menggunakan Analisis Fundamental Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Saham LQ 45 Periode 2005 – 2007 yang Listing pada Bursa Efek Indonesia)*, Skripsi

- Darmadji, Tjiptono. 2008. *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi ke 2. Jakarta: Salemba Empat.
- 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 Universitas Brawijaya
- Erni Estika Sukmawati, 2013. *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)*, Skripsi Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- Manurung, Jonni, Adler Haymans Manurung. 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tambunan, Andy Porman. 2010. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kasinius.