ANALISIS NILAI INTRINSIK SAHAM DENGAN *RELATIVE VALUATION TECHNIQUES* (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016)

Egananda Septian Nugraha
Sri Sulasmiyati
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: egananda12@yahoo.co.id

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the value of the stock and the stock value position (overvalued, undervalued, or fairvalued) of the tobacco manufacturers that listing in Indonesia Stock Exchange period 2013 – 2016 using the method of assessment of the Price earning ratio (PER), Price book valued (PBV) ad Price sales ratio (PSR). The result of this research shows that 3 company's fairness stock price and investors decision. PT. Gudang Garam Tbk based on PER approach is in the undervalued, based on PBV and PSR is in the overvalued, investors decision is buy the undervalued share's. PT. HM Sampoerna Tbk is in the overvalued, Decision can be taken by prospective investors is to sell the share or hold the share, in the hope the stock price will continue to rise along with the development company that continues increased. PT Wismilak Inti Makmur Tbk based on PER approach is in the overvalued, based on PBV is in the overvalued, while based on PSR is undervalued. This condition show this company is in good performance, decsion can be taken by investors is sell or hold the shares in the hope the stock price will increased.

Keywords : Stock, PER, PBV, PSR

ABSTRAK

Perkembangan dalam dunia investasi di Indonesia menunjukan kemajuan yang pesat, hal ini ditandai dengan semakin meningkatnya investasi diberagam sektor ekonomi yang ada di Indonesia. Salah satu sektor yang berperan penting dalam perkembangan negara adalah sektor industri rokok dimana sektor ini memiliki kapitalisasi pasar yang dominan di Indonesia sehingga sektor ini menjadi diminati oleh investor. Dalam melakukan investasi investor perlu menganalisis harga sahamnya terlebih dahulu sebelum mengambil keputusan, dalam penelitian ini digunakan teknik relative valuation yang terdiri dari tiga pendekatan yaitu *Price book value* (PBV), *Price earning ratio* (PER), dan *Price sales ratio* (PSR). Setelah melakukan analisis selanjutnya adalah menuntukan posisi saham (*overvalued*, *undervalued* atau fairvalued). Berdasarkan ketiga metode tersebut kondisi saham pada PT Gudang Garam Tbk berdasarkan PER nilai sahamnya *undervalued*, berdasarkan PBV dan PSR nya *overvalued* sehingga investor direkomendasikan untuk membeli sahamnya. Pada PT. HM Sampoerna Tbk memiliki nilai saham yang cenderung *overvalued* sehingga investor disarankan untuk menjual saham yang dimiliki atau menahannya agar mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Pada PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. Berdasarkan PER nilai sahamnya *overvalued*, berdasarkan PBV nilainya *overvalued* sedangkan PSR nya *undervalued* sehingga investor disarankan menjual sahamnya.

Kata kunci : Saham, PER, PBV,PSR

1. PENDAHULUAN

Sejak terbukanya perekonomian di Indonesia perkembangan dalam investasi menunjukan kemajuan yang pesat. Kemajuan ini ditandai dengan muncul dan berkembangnya perusahaan *go public*, yaitu perusahaan yang menjual sekuritasnya kepada masyarakat luas (Arifin dan Hadi, 2009:50). Selain itu meningkatnya penanaman modal yang berasal dari dalam maupun luar negeri juga menjadi indikator kemajuan investasi di Indonesia. Dengan semakin meningkatnya investasi di Indonesia menunjukan minat investor terhadap sektor perekonomian di Indonesia juga mengalami peningkatan. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010:2). Investasi menjadi salah satu hal yang harus diperhatikan oleh para pemilik dana atau investor. Sebab dalam konteks investasi, keuntungan di masa yang akan datang mencerminkan harapan yang belum tentu terealisasi sehingga tidak menutup kemungkinan terjadinya kerugian (Tandelilin, 2010:101). Salah satu instrumen yang paling diminati dan terkenal dikalangan investor adalah saham. Saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar modal.

Dalam melakukan investasi, nilai wajar saham yang akan dibeli maupun dijual sangat penting untuk diketahui oleh investor, sebab hal ini akan mempermudah investor dalam memperkirakan kemungkinan keuntungan serta kerugian yang akan terjadi di masa depan. Tujuan dari penilaian saham adalah untuk mengetahui apakah harga pasar suatu saham dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*). Apabila nilai saham terlalu rendah (*undervlued)*, maka saham tersebut layak untuk dibeli. Sebaliknya, jika suatu saham menunjukkan nilai yang terlalu tinggi (*overvalued)* berarti saham tersebut layak untuk dijual. Untuk menilai saham, terdapat metode-metode yang mempermudah investor untuk mengetahui nilai saham dan menentukan pilihan investasi. Dalam penelitian ini digunakan metode *relative valuation techniques* yang terdiri dari tiga pendekatan yaitu *Price earning ratio* (PER) dan *Price book value* (PBV) dan *Price sales ratio* (PSR). Masing-masing pendekatan, baik PER, PBV dan PSR memiliki dasar penilaian yang berbeda sehingga investor dapat memilih metode yang diinginkan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu.

PER adalah hubungan antara pasar saham dengan *earning per share* saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham. PER menunjukkan berapa kali lipat para investor di pasar mau membayar untuk setiap rupiah laba per saham yang dihasilkan perusahaan, sehingga PER mencerminkan daya tarik sebuah saham. Kegunaan *Price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share*. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *Price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *Price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *Price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan.

Pendekatan selanjutnya yang digunakan untuk menilai saham adalah *Price book value* (PBV). PBV merupakan metode penilaian saham yang berdasarkan pada *book value* (Sugiono dan Untung, 2008:74). *Book value* merupakan nilai dari ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar atau nilai ekuitas perlembar saham (Setianto, 2016:116). PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Pendekatan PBV populer di kalangan investor karena nilai buku dianggap lebih sesuai dalam menilai sebuah saham.

Pendekatan selanjutnya adalah *Price sales ratio* (PSR), PSR menunjukkan nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan kinerja penjualan (Brown and Reilly, 2009:340). PSR diperoleh dari harga saham dibagi dengan penjualan per lembar saham. Alasan penggunaan rasio ini yaitu kekuatan dan konsistensi pertumbuhan penjualan merupakan syarat dalam pertumbuhan suatu perusahaan serta data yang disajikan dalam laporan keuangan yang mana informasi penjualan merupakan data yang jarang dimanipulasi dibanding data yang lain.

Dalam penelitian ini, objek yang dipilih adalah perusahaan rokok yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saat ini industri rokok merupakan salah satu industri yang berperan penting bagi

perekonomian Indonesia, karena cukai rokok berperan sebagai salah satu sumber pendapatan terbesar di Indonesia yang digunakan untuk pembangunan negara dalam berbagai bidang. Perusahaan rokok yang terdaftar di BEI ada empat yaitu yang sesuai untuk penelitian ini yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, Wismilak Inti Makmur Tbk dan PT Bentoel International Investma Tbk.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui nilai saham dan posisi nilai saham perusahaan sub sektor rokok (*overvalued, fairvalued,* atau *undervalued*) menggunakan metode penilaian *Price earning ratio* (PER), *Price book value* (PBV) dan *Price sales ratio* (PSR), dan memberikan rekomendasi investasi kepada investor dalam menentukan keputusan investasi yang tepat sehingga diperoleh *return* yang maksimal.

2. KAJIAN PUSTAKA

Saham

Saham sangat erat kaitannya dengan kegiatan bisnis, dengan menerbitkan saham perusahaan dapat menjadikannya sebagai sumber pendanaan jangka panjang. Selain itu saham dapat juga dijadikan sebagai instrumen untuk berinvestasi. Saham merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:5).

Menurut Rusdin (2008:68), Saham adalah sertifikat yang menunjukan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Sedangkan menurut Fahmi (2012:81), Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Beberapa pemaparan mengenai pengertian saham diatas menjelaskan bahwa saham merupakan surat berharga sebagai bukti kepemilikan individu atau institusi dalam suatu perusahaan. Saham menunjukan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki surat berharga tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut.

Price earning ratio (PER)

Price earning ratio (PER) adalah perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham (*earning pershare*) perusahaan (Fahmi, 2014:334). Pendekatan ini menggunakan nilai laba per lembar saham untuk mengestimasi nilai intrinsik. Pendekatan PER disebut juga pendekatan multiplier, investor akan menghitung berapa kali (multiplier) nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham (Tandelilin, 2010:320).

Semakin tinggi nilai PER maka semakin kecil keuntungan yang didapat setiap lembar saham dan semakin rendah nilai PER maka semakin besar keuntungan yang didapat setiap lembar saham. Penilaian dengan PER ini membandingkan nilai intrinsik dengan harga saham ketika *close price* sehingga diperoleh posisi nilai sahamnya. Penilaian saham dengan pendekatan PER adalah untuk membuat analisis harga saham dengan memperhatikan kinerja keuangan yang dianggap mempengaruhi nilai saham. Untuk menghitung nilai nilai intrinsik saham dengan PER dilakukan dengan rumus berikut:

$$PER = \frac{D1/\,E1}{k - g}$$

(Sumber : Tandelilin, 2010:376)

Keterangan :
D1 = Estimasi DPS tahun penelitian
E1 = Estimasi EPS tahun penelitian
k = Estimasi *return* yang diharapkan
g = laba bersih dan pertumbuhan dividen yang diharapkan

Price book value (PBV)

Price book value (PBV) didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham terhadap nilai bukunya sendiri sehingga dapat mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued* (Setianto, 2016:116). *Book value* merupakan nilai dari ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar atau nilai ekuitas perlembar saham.

$$BV = \frac{Jumlah\ Modal\ Saham\ Biasa}{Jumlah\ Lembar\ Saham\ Biasa}$$

(Sumber : Setianto, 2016:116)

Semakin tinggi PBV, maka menunjukan semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang

berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Jogiyanto, 2003:79). Rasio PBV dihitung dengan membagi nilai pasar dari saham dibagi dengan nilai buku dari ekuitas saat ini. Secara matematis PBV dapat ditulis:

$$PBV = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ ekuitas\ per\ lembar\ saham}$$

(Sumber : Hartono, 2003:79)

Penilaian dengan PBV tidak didasarkan pada perbandingan dengan nilai intrinsik saham, tetapi dihitung dengan menetapkan nilai PBV apakah diatas atau dibawah 1, yang berarti jika nilai PBV di atas 1 menunjukan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (*overvalued*), sebaliknya jika PBV dibawah 1 berarti nilai pasar saham lebih kecil dari nilai bukunya (*undervalued*) (Husnan, 2003:7).

Price sales ratio (PSR)

Price sales ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai harga wajar saham melalui penjualan, untuk menghitung rasio ini digunakan rumus harga saham dibagi penjualan per lembar saham. Sehingga PSR dirumuskan sebagai berikut:

$$PSR = \frac{Harga\ Saham}{Penjualan\ Perlembar\ Saham}$$

(Sumber : Guinan, 2009:283)

Penjualan perlembar merupakan perbandingan dari total penjualan dengan saham yang beredar, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SPS = \frac{Total\ Penjualan}{Saham\ yang\ Beredar}$$

(Sumber : Zhang, 2013:25)

Berpedoman pada Rosenberg, Weintraus dan Hyman (2008:174) menyatakan bahwa pada umumnya perusahaan dengan PSR dibawah 0,75 adalah *undervalued*. Pernyataan ini sesuai dengan yang di ungkapkan oleh Fisher (2008:221) yang menyatakan bahwa menjual saham dengan PSR dibawah 0,75 adalah terlalu murah atau dikategorikan sebagai *undervalued*. Kedua pernyataan tersebut memiliki arti bahwa PSR yang memiliki nilai diatas 0,75 berarti dinilai *overvalued*, akan tetapi PBV yang memiliki nilai dibawah 0,75 berarti tergolong dinilai *undervalued*.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitan yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian deskriptif yang dimaksudkan untuk mengembangkan konsep menghimpun fakta, tetapi tidak melakukan pengujian hipotesa (Singarimbun dan Efendi, 2008:4).Penelitian ini bertujuan untuk menguraikan terkait penilaian kewajaran harga saham yang sedang mengalami *undervalued, overvalued* atau *fairvalued* pada perusahaan sub sektor rokok Bursa Efek Indonesia 2013-2016. Lokasi yang dijadikan sumber data penelitian adalah webste resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Penetapan fokus dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Price earning ratio* (PER)

Price earning ratio atau PER merupakan cerminan rupiah yang berani dibayar investor untuk setiap rupiah laba, yaitu perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. *Price earning ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. Secara matematis pengukuran PER dapat ditulis sebagai berikut :

$$PER = \frac{D1/\ E1}{k - g}$$

(Sumber : Tandelilin, 2010:376)

2. *Price book value* (PBV)

PBV merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham. Harga per lembar saham yang digunakan adalah harga penutupan saham (*closing price*) untuk setiap periode yang diteliti yaitu mulai tahun 2003-2012 dan nilai buku ekuitas per lembar saham (*book value per share)* dihitung berdasarkan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar yang tercatat pada laporan keuangan perusahaan selama peride penelitian 2003-2012. Secara matematis pengukuran dari PBV dapat ditulis sebagai berikut:

$$PBV = \frac{Share\ Price}{Book\ Value\ Per\ Share}$$

(Sumber : Jogiyanto, 2003:79)

3. *Price sales ratio* (PSR)

PSR merupakan rasio yang digunakan untuk menilai harga wajar saham melalui penjualan, untuk menghitung rasio ini digunakan rumus harga saham dibagi penjualan
per lembar saham. Sehingga PSR dirumuskan sebagai berikut:

$$PSR = \frac{Harga\ Saham}{Penjualan\ Perlembar\ Saham}$$

(Sumber : Guinan, 2009:283)

Populasi yang termasuk dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar d BEI, kemudian diseleksi dengan yang akhirnya diperoleh 3 perusahaan yaitu yaitu Gudang Garam Tbk, HM Sampoerna Tbk, Wismilak Inti Makmur Tbk.

Analisis data dilakukan sebagai berikut:

a. Melakukan *purposive sampling* pada perusahaan sub sektor rokok yang *listing* di BEI sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan
b. Menghitung nilai PER, PBV dan PSR untuk setiap periode pengamatan yaitu tahun 2013-2016.
c. Menentukan posisi nilai saham dengan menggunakan pendekatan *Price earning ratio* (PER) dan *Price book value* (PBV) dan *Price sales ratio* (PSR) dengan ketentuan:
   PER : nilai saham > harga saham, maka saham dalam posisi *undervalued*
   nilai saham = harga saham, maka saham dalam posisi *fairvalued*
   nilai saham < harga saham, maka saham dalam posisi *overvalued*
   PBV : PBV > 1 , maka saham dalam posisi *overvalued*
   PBV = 1 , maka saham dalam posisi *fairvalued*
   PBV < 1 , maka saham dalam posisi *undervalued*
   PSR : PSR > 0,75 maka saham dalam posisi *overvalued*
   PSR = 0,75 maka saham dalam posisi fairvalued
   PSR < 0,75 maka saham dalam posisi *undervalued*
d. Menentukan keputusan yang seharusnya diambil oleh investor untuk menjual, membeli, atau menahan saham PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode *Price earning ratio* (PER) dan *Price book value* (PBV) dan *Price sales ratio* (PSR).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Posisi Saham

***Price earning ratio* (PER)**

Untuk menentukan posisi saham terhadap harga pasarnya, dalam metode PER yang harus dilakukan adalah menentukan nilai intrinsik saham. Nilai intrinsik merupakan harga estimasi saham atas nilai saham sesungguhnya. Adapun tahap-tahap dalam mengestimasi saham adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Data Untuk Menghitung Estimasi Harga Saham PT. Gudang Garam Tbk

Keterangan	2013	2014	2015	2016
ROE (%)	14,90	16,24	16,98	16,87
EPS (Rp)	2.249,76	2.790,19	3.344,78	3.188,62
DPR (%)	35,56%	28,67	77,73	74,97
DPS (Rp)	800	R800	2.600	2.600
BV (Rp)	15.288,42	17.269,85	19.753,73	20.562
SPS (Rp)	28.812,07	33.878,83	36.570,87	39.642

(Sumber: BEI dan data diolah, 2017)

Tabel 2. Data Untuk Menghitung Estimasi Harga Saham PT. HM Sampoerna Tbk

Keterangan	2013	2014	2015	2016
ROE (%)	76,43	75,43	32,37	37,34
EPS (Rp)	2.468,28	2.322,86	2.227,36	109,72
DPR (%)	137,71	86,45	99,89	98,15
DPS (Rp)	3.399	2.008	2.225	107,7
BV (Rp)	3.229,53	3.079,65	6.881,14	293,81
SPS (Rp)	17.117,32	18.409,80	19.143,48	821

(Sumber: BEI dan data diolah, 2017)

Tabel 3. Data Untuk Menghitung Estimasi Harga Saham PT. Wismilak Inti Makmur Tbk

Keterangan	2013	2014	2015	2016
ROE (%)	16,93	13,14	13,89	10,72
EPS (Rp)	63,01	53,48	62,42	50,62
DPR (%)	29,99	25,24	40,05	30,62
DPS (Rp)	18,9	13,5	25	15,5
BV (Rp)	372,10	406,89	449,41	471,98
SPS (Rp)	756,25	791,25	875,97	803

(Sumber: BEI dan data diolah, 2017)

Estimasi *Price earning ratio* (PER) dan nilai intrinsik

Tabel 4 Perbandingan nilai intrinsik dan harga saham tahun 2017 perusahaan sub sektor rokok dengan *Price earning ratio*

Nama Perusahaan	Nilai Intrinsik	*Closing Price* Jan 2017	Kondisi Saham
PT. Gudang Garam Tbk	63.972,3040	61.750	*Undervalued*
PT. HM Sampoerna Tbk	3.839,0677	3.850	*Overvalued*
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	439,0932	442	*Overvalued*

(Sumber : Data diolah Peneliti, 2017)

Data pada tabel tersebut menunjukan kondisi saham dari perusahaan sub sektor rokok pada tahun 2017 dengan menggunakan pendekatan *price earning ratio* yang mana kondisi *undervalued* menunjukan bahwa saham tersebut sebaiknya di beli sedangkan *overvalued* sebaiknya dijual.

***Price book value* (PBV)**

Pada metode *Price book value* (PBV), untuk menentukan posisi saham *undervalued, fairvalued,* atau *overvalued* langkah yg harus dilakukan adalah cukup sederhana. Investor maupun calon investor tidak perlu menentukan besarnya nilai intrinsik melainkan cukup dengan melihat berapa nilai hasil perhitungan rasio PBV. Berpedoman pada pendapat Husnan (2003:27) "Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan". Pernyataan tersebut didukung dengan pernyataan dari Tandelilin (2010:323) "Idealnya, harga pasar saham bank jika dibandingkan nilai buku asetnya akan mendekati 1. Saham-saham yang mempunyai rasio harga/nilai buku yang rendah sebaiknya dibeli untuk memperoleh tingkat *return* yang lebih besar pada tingkat risiko tertentu". Sehingga ketentuan yang bisa disimpulkan untuk menentukan posisi saham berdasarkan PBV adalah :

PBV > 1 , maka saham dalam posisi *overvalued*
PBV = 1 , maka saham dalam posisi *fairvalued*
PBV < 1 , maka saham dalam posisi *undervalued*

Dengan menggunakan dasar analisis tersebut maka dapat ditentukan posisi saham berdasarkan *Price book value* (PBV) perusahaan sub sektor rokok yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

Tabel 5. Posisi Saham PT. Gudang GaramTbk Berdasarkan Nilai *Price Book Value*

Tahun	Nilai PBV	Posisi Saham
2013	2,7471	*Overvalued*
2014	3,5147	*Overvalued*
2015	2,7842	*Overvalued*
2016	3,1076	*Overvalued*
Rata – rata PBV	**3,0384**	*Overvalued*

(Sumber : Data diolah peneliti, 2017)

Tabel 6. Posisi Saham PT. HM SampoernaTbk Berdasarkan Nilai *Price Book Value*

Tahun	Nilai PBV	Posisi Saham
2013	19,3216	*Overvalued*
2014	22,2914	*Overvalued*
2015	13,6605	*Overvalued*
2016	13,0356	*Overvalued*
Rata – rata PBV	**17,0777**	*Overvalued*

(Sumber : Data diolah peneliti, 2017)

Tabel 7. Posisi Saham PT. Wismilak Inti MakmurTbk Berdasarkan Nilai *Price Book Value*

Tahun	Nilai PBV	Posisi Saham
2013	1,8005	*Overvalued*
2014	1,5460	*Overvalued*
2015	0,9568	*Undervalued*
2016	0,9322	*Undervalued*
Rata – rata PBV	**1,3088**	*Overvalued*

(Sumber : Data diolah peneliti, 2017)

***Price sales ratio* (PSR)**

Pada metode *Price sales ratio* (PSR) untuk menentukan posisi saham *undervalued, fairvalued* atau *overvalued* langkah yang harus dilakukan cukup sederhana. Investor maupun calon investor tidak perlu menentukan besarnya nilai intrinsik melainkan cukup dengan melihat berapa nilai hasil perhitungan rasio PSR. Berpedoman pada Rosenberg, Weintraus dan Hyman (2008:174) menyatakan bahwa pada umumnya perusahaan dengan PSR dibawah 0,75 adalah *undervalued*. Pernyataan ini sesuai dengan yang di ungkapkan oleh Fisher (2008:221) yang menyatakan bahwa menjual saham dengan PSR

dibawah 0,75 adalah terlalu murah atau dikategorikan sebagai *undervalued*.

PSR > 0,75 Maka saham berada dalam posisi *overvalued*

PSR = 0,75 Maka saham berada dalam posisi fairvalued

PSR < 0,75 Maka saham dalam posisi *undervalued*

Tabel 8. Posisi Saham PT. Gudang GaramTbk Berdasarkan Nilai *Price sales ratio* (PSR)

Tahun	Nilai PSR	Posisi Saham
2013	1,4577	*Overvalued*
2014	1,7917	*Overvalued*
2015	1,5039	*Overvalued*
2016	1,6119	*Overvalued*
Rata – rata PSR	**1,5913**	*Overvalued*

(Sumber : Data diolah peneliti, 2017)

Tabel 9. Posisi Saham PT. HM SampoernaTbk Berdasarkan Nilai *Price sales ratio* (PSR)

Tahun	Nilai PSR	Posisi Saham
2013	3,6454	*Overvalued*
2014	3,7289	*Overvalued*
2015	4,9102	*Overvalued*
2016	4,6650	*Overvalued*
Rata – rata PSR	**4,2325**	*Overvalued*

(Sumber : Data diolah peneliti, 2017)

Tabel 10. Posisi Saham PT. Wismilak Inti Makmur Berdasarkan Nilai *Price sales ratio* (PSR)

Tahun	Nilai PSR	Posisi Saham
2013	0,8859	*Overvalued*
2014	0,7878	*Overvalued*
2015	0,4908	*Undervalued*
2016	0,5479	*Undervalued*
Rata – rata PSR	**0,6725**	*Undervalued*

(Sumber : Data diolah peneliti, 2017)

E. Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi adalah langkah terakhir yang dilakukan investor setelah melakukan penilaian terhadap saham perusahaan yang dinilai layak untuk dijadikan tempat berinvestasi, dalam hal ini adalah saham PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk. Berdasarkan perhitungan saham PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk menggunakan metode *Price earning ratio* (PER) dan *Price book value* (PBV) dan *Price sales ratio* (PSR) diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 11. Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan Sub Sektor Rokok dengan Metode *Price earning ratio*.

Nama Perusahaan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
PT Gudang Garam Tbk	*Undervalued*	Membeli saham
PT HM Sampoerna Tbk	*Overvalued*	Menjual saham
PT Wismilak Inti Makmur Tbk	*Overvalued*	Menjual saham

(Sumber : Data diolah peneliti, 2017)

Tabel 12. Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan Sub Sektor Rokok dengan Metode *Price book value*.

Nama Perusahaan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
PT Gudang Garam Tbk	*Overvalued*	Menjual Saham
PT HM Sampoerna Tbk	*Overvalued*	Menjual Saham
PT Wismilak Inti Makmur Tbk	*Overvalued*	Menjual Saham

(Sumber : Data diolah peneliti, 2017)

Tabel 13. Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan Sub Sektor Rokok dengan Metode *Price sales ratio*.

Nama Perusahaan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
PT Gudang Garam	*Overvalued*	Menjual Saham
PT HM Sampoerna	*Overvalued*	Menjual Saham
PT Wismilak Inti Makmur	*Undervalued*	Membeli Saham

(Sumber : Data diolah peneliti, 2017)

Keputusan investasi yang direkomendasikan kepada investor berdasarkan kondisi saham dari perusahaan. Pada PT. Gudang Garam Tbk sebaiknya membeli saham dari PT. Gudang Garam Tbk sebab investor dapat membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih rendah dari harga yang seharusnya, sehingga diharapkan investor bisa mendapatkan *capital gain* dan dividen yang maksimal. Pada PT. HM Sampoerna Tbk keputusan investasi yang direkomendasikan adalah menjual saham hal tersebut dikarenakan nilai PER, PBV dan PSR

berada pada kondisi *overvalued*. Pilihan lain yang bisa dilakukan oleh investor adalah menahan saham yang dimilikinya. Pada PT. Wismilak Inti Makmur Tbk Keputusan investasi yang direkomendasikan adalah membeli saham sebab PBV yang dimiliki PT. Wismilak Inti Makmur Tbk masih bernilai *overvalued* yang menunjukan tingkat pengembalian berdasaran ekuitas perusahaan cukup masih cukup baik.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Investor yang akan berinvestasi pada PT. Gudang Garam Tbk berdasarkan analisis dengan *relative valuation* mulai tahun 2013 hingga 2016 memiliki PBV yang *overvalued* hal ini dikarenakan pengelolaan ekuitas yang baik pada PT Gudang Garam Tbk investor sebaiknya membeli saham dari PT. Gudang Garam Tbk sebab investor membeli saham perusahaan.

Pada PT. HM Sampoerna Tbk keputusan investasi yang direkomendasikan adalah menjual saham hal tersebut dikarenakan nilai PER, PBV dan PSR berada pada kondisi *overvalued*. Pilihan lain yang bisa dilakukan oleh investor adalah menahan saham yang dimilikinya sebab kondisi perusahaan dilihat dari harga saham, aset yang dimiliki, penjualan dan laba yang dihasilkan terus mengalami peningkatan dari tahun 2013 hingga 2016.

Pada PT. Wismilak Inti Makmur keputusan investasi yang sebaiknya diambil oleh investor adalah menjual saham yang dimiliki sebab nilai PER dan PBV sedang berada dalam kondisi *overvalue* yang mengindikasikan nilai saham dan kondisi perusahaan PT. Wismilak Inti Makmur sedang sehat.

Saran

Dalam penentuan nilai dan posisi saham dengan menggunakan metode relative valuation yang menggunakan pendekatan *price earning ratio*, *price book value* dan *price sales ratio* dalam penelitian ini hanya berdasarkan pada kondisi internal perusahaan yang diperoleh dari laporan kengan tahunan perusahaan yang telah diaudit selama periode pengamatan. Oleh karena itu, agar hasil analisis terkait penentuan nilai dan posisi saham dapat memberikan hasil yang lebih akurat hendaknya calon investor juga memperhatikan faktor eksternal perusahaan secara rinci menganalisis pengaruh kondisi eksternal perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

6. DAFTAR PUSTAKA

Arifin, Imamul dan Hadi. 2009. *Membuka Cakrawala Ekonomi*. Jakarta Utara. Setia Putra.

Brown, K.C and Reilly. 2009. *Analisys of Invesment and Management of Portofolio*. South Western. Canada.

Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Edisi Ketiga. Jakarta. Salemba Empat.

Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi (Teori dan Soal Jawab)*. Bandung. Alfabeta.

Fisher, Kenneth.2008. *Super Stocks*. Mc Graw-Hill Companies, Inc. US America.

Guinan, Jack. 2009. *Cara Mudah Memahami Investasi*. Mizan Media Utama. Bandung.

Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofollio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima. Yogyakarta: BPEE.

Husnan, Suad. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Cetakan pertama. Yogyakarta. AMP YKPN.

Jones, Charles. 2009. *Investment Analysis*. Edisi Keenam. Cetakan pertama. Yogyakarta. BPFE.

Rusdin. 2008. *Pasar Modal*. bandung. alfabeta.

Setianto, Buddy. 2016. *Mengungkap Strategi Investir Institusi Sebagai Penggerak Utama Kenaikan Harga Saham*. Jakarta. Bumisaka Kurnia.

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

Sugiono, Arief dan Untung. 2008. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta. Grasindo.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta. Kanisius.

Zhang, Zhiqiang. 2013. *Finance-Fundamental Problems and Solutions*. New York.Springer.

www.idx.co.id (diakses tanggal 15 Septeber 2016)