

**PENGARUH NILAI INTRINSIK SAHAM DAN NILAI PASAR SAHAM DITINJAU
DARI ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP TINGKAT RETURN SAHAM
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dedi Putra

Manajemen, Informatics & Business Institute Darmajaya
Jl. Z.A Pagar Alam No 93, Bandar Lampung - Indonesia 35142
Telp. (0721) 787214 Fax. (0721)700261
E-mail : dedi_kmh@yahoo.com

ABSTRACT

This research that is to prove the existence of difference among intrinsic value of stock market value and share at manufacturing business which enlist in Effect Exchange Indonesia. Method which is used in this research that is using quantitative analysis that is basal analysis which in the form of formula of price earning ratio which it's converted into SPSS ver 12.0.

*The result in this research are : **First hypothesis** that is see assess t- test is 0,231 with probability of value is 0,819 two sides. the difference statistically, signifikan at level α equal to 0,05. at **Second Hypothesis** see that result of t – test equal to 2,847 with level of signifikan equal to 0,04. it's meaning, that t – test > t tables of (2,847 > 2,05) and statistically signifikan at level α equal to 0,05 or probability (sig) is 0,04 < 0,05. this matter have a meaning that there are influence among intrinsic value and share return. at **third hypothesis** that is showing reluts of t-test equal to 0,931 with level of signifikan equal to its 0,360 meaning. that t – test > t- tables of (2,931 > 2,05) and stastistically signifikan at level α equal to 0,05 or probability (sig) is 0,032 < 0,05. this matter hav e a meaning of that there are infulance among market value and of return share.*

Keyword: market value, intrinsic value and return share.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki banyak jenis produk yang diperdagangkan yang semuanya dapat diwakili oleh satu istilah yaitu surat berharga atau sekuritas. Yang termasuk surat berharga adalah saham, obligasi, sekuritas kredit, reksadana, klaim, waran dan option. Surat – surat berharga juga mempunyai variasi yang sangat beragam, variasi dalam saham misalnya adalah saham biasa dan saham preferen. Demikian juga dengan obligasi, ada obligasi konversi dan obligasi subordinasi. Pasar modal sebagai wahana sektor keuangan diluar perbankan yang diharapkan menjadi sarana untuk memperoleh dana secara cepat dan murah dari investor maupun kreditor. Investor menghadapi resiko dalam berinvestasi pada pasar modal maka perlu adanya cara untuk memperkecil resiko tersebut. Teknik atau cara yang umumnya digunakan adalah sistem portofolio, analisis teknikal dan analisis fundamental. Sistem portofolio mendasarkan investasi pada sekumpulan saham secara diversifikasi dan beberapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing – masing saham tersebut. Sedangkan analisis teknikal dan analisis fundamental merupakan suatu metode penilaian saham yang diperdagangkan dipasar modal. Nilai yang berhubungan dengan saham menurut Jogiyanto (2003: 79) meliputi nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai pasar adalah harga dari saham dipasar modal pada saat tertentu. Sedangkan, nilai intrinsik adalah nilai seharusnya dari suatu saham atau biasa disebut nilai fundamental. Pemahaman atas ketiga konsep nilai ini berguna untuk mengetahui saham mana yang tumbuh (*growth*) sehingga investor dapat membandingkan nilai saham dari suatu saham untuk meminimalkan resiko yang ada sehingga *return* yang didapat pun bisa dikendalikan dengan baik.

Analisis teknikal merupakan suatu analisis untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham diwaktu yang lalu (fakhrudin et.al, 2001:13). Analisis teknikal beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham dengan siklus yang berulang. Analisis fundamental lebih didasarkan pada pemikiran bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Menurut Mulyono (2001: 3), analisis fundamental merupakan nilai suatu saham yang mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai ekonomisnya dikemudian hari dan bagaimana perusahaan dapat mengembalikan jumlah investasi dari investor dengan sepenuhnya dalam hal ini adalah *return*. Analisis fundamental sebagai suatu cara pendekatan dalam menganalisa suatu variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga suatu saham mengacu pada suatu fokus yaitu nilai intrinsik (*ekspansi*) suatu saham pada saat tertentu. Secara umum analisis fundamental akan bergerak dalam keadaan yang umum ke keadaan yang lebih spesifik. Analisis akan dimulai dengan memahami siklus usaha secara umum

(perekonomian), Industri dan akhirnya mengevaluasi kinerja *emiten* (perusahaan penerbit saham) dan saham yang diterbitkannya. Ketiga teknik atau cara diatas merupakan alat bantu bagi investor dalam mengambil keputusan investasi atas saham – saham yang diperdagangkan dipasar modal. Menurut Mardiantono (2004: 52) bagi seorang investor ada hal yang menjadi perhatian dalam memutuskan pilihan investasinya diantaranya yaitu *dividen* dan *return*. Tak jarang investor mengharapkan suatu tingkat *return* yang tinggi dengan resiko yang seminimal mungkin. Bagaimana seorang investor menginginkan tingkat *return* yang tinggi dengan resiko yang seminimal mungkin. Menurut artikel wiwik, et.al (2008: 1) mengenai *return* dan *risk* bahwa seorang investor akan mendapatkan *return* yang tinggi dengan tingkat *risk* yang seminimal mungkin apabila menguasai teori sebesar 40% dan 60% lagi adalah tingkat emosional dari investor itu sendiri.

Melakukan investasi di pasar modal setidaknya harus memperhatikan dua hal yaitu keuntungan yang diperoleh dan resiko yang mungkin terjadi. Untuk berinvestasi di pasar modal para investor memerlukan pertimbangan – pertimbangan yang matang. Informasi akurat yang diperlukan yaitu mengetahui variabel – variabel yang menjadi penyebab perbedaan nilai dari suatu saham terhadap harga saham perusahaan yang akan dibeli sehingga dapat tercemin pula *return* saham yang akan diperoleh dimasa yang akan datang. Dengan melihat tujuan para investor untuk mendapatkan imbalan dari investasinya baik berupa *dividen* maupun *return* maka perlu suatu metode analisis investasi untuk mengetahui pengaruh mengenai perbedaan nilai harga saham yang berupa nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham yang ditawarkan emiten dengan menggunakan metode analisis fundamental yaitu *Price Earning Ratio* (pendekatan PER). Penulis mengambil rujukan dari penelitian yang terdahulu yang diteliti oleh Mulyono (2001) dan Oktaviana (2007). Dalam penelitian yang terdahulu oleh Mulyono (2001) dan Oktaviana (2007) menggunakan objek penelitian atau sampel perusahaan yang bergabung didalam perusahaan LQ 45 dan perusahaan *real estate dan property* yaitu perusahaan yang memiliki tingkat *likuiditas* dan *kapitalisasi* yang baik sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis menggunakan perusahaan manufaktur, dimana tidak semua perusahaan manufaktur memiliki tingkat *likuiditas* dan *kapitalisasi* yang begitu baik. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk membuktikan secara empiris perbedaan nilai dari suatu saham di tinjau dari analisis fundamental terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* atau berdasarkan kriteria tertentu, yaitu : perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sampai tahun 2006,

perusahaan yang secara lengkap menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan (2004 – 2006), perusahaan yang aktif melakukan aktivitas perdagangan saham setiap bulannya selama periode pengamatan (2004 – 2006), perusahaan yang secara rutin membagikan *cash deviden* selama periode pengamatan (2004-2006).

Variabel Independent dalam penelitian ini ada dua yaitu nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham.

Rumus Expected PER ratio untuk mencari nilai intrinsik saham (Jogiyanto, 2003:107) sebagai berikut :

$$P_t = \frac{D_t}{k - g} / E_t$$

Keterangan :

D_t : Estimasi *Deviden tunai*

E_t : Estimasi EPS (*Earning Per Share*)

k : Tingkat pengembalian minimum

g : Tingkat pertumbuhan laba bersih persaham

Sedangkan untuk mencari nilai pasar dari *P/E ratio* dapat digunakan rumus sebagai berikut (Mulyono, 2001:96):

$$\text{Actual P/E ratio} = \frac{\text{Harga saham tahun ke - n}}{\text{Earning Per Share}}$$

Variabel Dependent yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat pengembalian investasi atau *return*. Untuk mencari *return* realisasi menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2003:111):

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham

P_{t-1} : Harga saham pada setelah periode ke - n

D_t : Dividen tunai pada tahun ke - n

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov – smirnov* menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham dari hasil uji *Kolmogorov – smirnov* adalah 0,127 dengan tingkat signifikan sebesar 0,200. Sedangkan nilai pasar saham dari hasil uji *Kolmogorov – smirnov* adalah 0,102 dengan tingkat signifikan sebesar 0,200. Selanjutnya, untuk *return* saham dari hasil uji *Kolmogorov – smirnov* adalah 0,098 dengan tingkat signifikan sebesar 0,163. Dari hasil tersebut terlihat bahwa signifikan *Kolmogorov – smirnov* > 0,05 untuk variabel nilai intrinsik saham, nilai pasar saham dan *return* saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Berdasarkan Uji normalitas data nilai intrinsik saham, nilai pasar saham dan *return*

saham, maka pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan alat uji Beda t – test yaitu *Paired samples t – test* dan *Regresi Linier* sederhana

Tabel 1.1. Hasil Uji Beda Nilai Intrinsik dan Nilai Pasar dengan menggunakan Paired Samples t – test.

Keterangan	Nilai Intrinsik	Nilai Pasar
N	30	30
Rata – Rata	13,9630	13,7497
Deviasi Std	5,90581	5,86600
SE of Mean	1,07825	1,07098
<i>T – test</i>	0,231	
<i>P Value (2 – tailed)</i>	0,819	

Sumber : Data diolah melalui SPSS Ver. 12 tahun 2004 – 2006

Pengujian hipotesis pertama mengajukan hipotesis bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis ini di uji dengan uji t , sebagaimana yang telah dipaparkan kedalam tabel 4.6. Pada tabel diatas (tabel 4.6) menunjukkan nilai t_{test} adalah 0,231 dengan *Probabilitas value* = 0,819 dua sisi. Perbedaan tersebut secara statistik, signifikan pada tingkat α sebesar 0,05. Hasil ini bermakna bahwa secara statistik mendukung hipotesis nol, yakni tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan nilai rata – rata *absolut* nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham pada tabel 4.6, menunjukan bahwa nilai intrinsik saham memiliki rata – rata lebih tinggi (13,9630) artinya bahwa investor lebih cenderung melakukan transaksi jual beli saham dengan menggunakan nilai intrinsik saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia terbukti bahwa nilai rata –rata dari nilai intrinsik lebih tinggi dari pada rata – rata nilai pasar saham (13,7497). Dari perbandingan nilai rata – rata membuktikan bahwa perusahaan manufaktur memiliki nilai saham yang cenderung rendah dari nilai yang sewajarnya (nilai intrinsik) dari suatu saham atau *Undervalued* sehingga dapat dikatakan prospek pertumbuhan penjualan dan keuntungan yang diperoleh masih tergolong rendah pada perusahaan manufaktur.

Tabel 1.2. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana untuk nilai intrinsik terhadap *return* saham.

ANOVA(b)						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,054	1	,054	8,108	,040(a)
	Residual	,004	28	,066		
	Total	,058	29			

a Predictors: (Constant), Nilai Intrinsik Saham

b Dependent Variable: Return Saham

Coefficients(a)						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,004	,006		1,074	,031
	Nilai Intrinsik Saham	,002	,001	,474	2,847	,040

a Dependent Variable: Return Saham

Pengujian hipotesis kedua mengajukan hipotesis bahwa nilai intrinsik saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis ini di Uji dengan Uji *Regresi Linier Sederhana*, sebagaimana yang dipaparkan pada tabel 4.7. Pada bagian tabel *Anova* menunjukkan F_{hitung} sebesar 8,108 dan F_{tabel} sebesar 4,20 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$. Secara statistik perbedaan nilai intrinsik saham dan *return* saham sangat signifikan dengan tingkat α sebesar 0,05 ($0,04 < 0,05$). Dengan demikian, regresi dinyatakan berarti atau adanya hubungan antara nilai intrinsik saham dan *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Terlihat pada tabel *coefficients*, bahwa hasil t_{hitung} sebesar 2,847 dengan tingkat signifikan sebesar 0,04. Artinya, bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,847 > 2,05$) dan secara statistik signifikan pada tingkat α sebesar 0,05 atau Probabilitas (Sig) = 0,04 < 0,05. Hasil ini bermakna bahwa secara statistik mendukung hipotesis alternatif, yakni nilai intrinsik saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.3 Hasil Uji Regresi Linier Sederhana untuk nilai pasar terhadap *return* saham.
ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,031	1	,031	5,867	,032(a)
	Residual	,005	28	,012		
	Total	,036	29			

a Predictors: (Constant), Nilai Pasar Saham

b Dependent Variable: Return Saham

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,008	,007		1,173	,040
	Nilai Pasar Saham	,002	,001	,173	2,931	,032

a Dependent Variable: Return Saham

Pengujian pada hipotesis ketiga mengajukan hipotesis bahwa nilai pasar saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis ini di Uji dengan Uji *Regresi Linier Sederhana*, sebagaimana yang dipaparkan pada tabel 4.8. Pada bagian tabel *Anova* menunjukkan F_{hitung} sebesar 5,867 dan F_{tabel} sebesar 4,20 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$. Secara statistik perbedaan nilai pasar saham dan *return* saham signifikan dengan tingkat α sebesar 0,05 ($0,032 < 0,05$). Dengan demikian, regresi dinyatakan berarti atau adanya hubungan antara nilai pasar dan *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Pada tabel *coefficients*, bahwa hasil t_{hitung} sebesar 0,931 dengan tingkat signifikan sebesar 0,360 Artinya, bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,931 > 2,05$) dan secara statistik signifikan pada tingkat α sebesar 0,05 atau Probabilitas (Sig) = $0,032 < 0,05$. Hasil ini bermakna bahwa secara statistik mendukung hipotesis alternatif, yakni nilai pasar saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa dari hipotesis nol (H_{01}) diterima dengan tingkat signifikan 5%. Hasil penerimaan hipotesis nol (H_{01}) menunjukkan bukti empiris tidak mendukung hipotesis alternatif (H_{a1}) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai intrinsik

saham dan nilai pasar saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Nilai rata – rata *absolut* dari nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham, menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham memiliki rata – rata lebih tinggi dari pada rata – rata nilai pasar saham. Artinya, perusahaan manufaktur memiliki nilai saham yang cenderung rendah dari nilai yang sewajarnya (nilai intrinsik) dari suatu saham atau *Undervalued* sehingga dapat dikatakan prospek pertumbuhan (*likely future growth rate*) penjualan dan keuntungan yang diperoleh masih tergolong rendah pada perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Mulyono, perbedaan ini terjadi karena penelitian sebelumnya menggunakan tahun penelitian 1997 – 1999, pada tahun tersebut kondisi perekonomian di Indonesia sedang dalam keadaan krisis moneter sedangkan yang dilakukan oleh peneliti adalah tahun 2004 – 2006, pada tahun tersebut kondisi perekonomian di Indonesia sudah mulai membaik dibandingkan pada saat penelitian sebelumnya. Menurut Mulyono (2001: 41) bahwa perbedaan nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham terjadi karena pasar modal Indonesia pada saat itu (1997 – 1999) tidak efisien dalam arti tidak transparan, serta krisis keuangan moneter yang dialami Indonesia semenjak tahun 1997 dimana kurs rupiah jauh melemah dibandingkan US Dollar, sehingga dapat dijadikan alasan untuk meremehkan harga saham sehingga dapat merubah nilai pasar yang begitu signifikan.

Selain itu, hal yang membuat adanya perbedaan yang signifikan antara nilai saham dan nilai intrinsik yaitu adanya pergerakan harga saham hanya dapat diciptakan secara semu, seolah – olah emiten menghasilkan *return* yang tinggi tetapi tidak diimbangi dengan pertumbuhan pembagian *dividen* yang baik. Sedangkan menurut peneliti tidak adanya perbedaan yang signifikan antara nilai pasar saham dan nilai intrinsik saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dikarenakan tingkat pertumbuhan (*growth*) untuk memperoleh keuntungan dari harga saham tidak begitu baik dari pada perusahaan yang tergabung di LQ 45 sehingga perbedaan nilai pasar saham dan nilai intrinsik saham tidak begitu signifikan bahkan cenderung mengalami *undervalue* (nilai pasar > nilai intrinsik).

Menurut Prasetyo (Suara Pembaharuan, 2006:1) Pada tahun 2004 - 2006 pasar modal di Indonesia sudah mulai efisien dikarenakan nilai jual telah menunjukkan semua informasi yang ada sehingga tidak terbias (*not biased*) menjadi terlalu murah atau terlalu mahal, Sehingga tidak menyesatkan investor untuk mengambil keputusan berinvestasi. Selain itu, investor di Indonesia sudah mulai memahami analisis fundamental untuk kepentingan berinvestasinya, bahkan investor di Indonesia mulai cepat sekali merespon atas perubahan persepsi masyarakat terhadap saham yang beredar (Mardiantono, 2004:57).

Hasil penelitian hipotesis kedua menunjukkan bahwa dari hipotesis alternatif diterima dengan tingkat signifikan 5%, artinya nilai intrinsik saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat juga dari uji regresi linier sederhana yang

menunjukkan bahwa hipotesis alternatif diterima, artinya nilai intrinsik saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan antara nilai wajar suatu saham (nilai intrinsik) dengan *return*, menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi (*return*) harus dapat memenuhi modal awal dari suatu emiten (*Equity*). Dengan terpenuhinya *equity per share* suatu emiten maka tingkat pengembalian investasi dapat terpenuhi dengan baik, seandainya *equity per share* dari suatu emiten tidak terpenuhi atas penjualan sahamnya maka tingkat pengembalian investasi akan mengalami kerugian akibat saham yang *undervalue*. Pada kondisi tersebut investor biasanya akan terdorong untuk menahan *earning* dan menginvestasikannya kembali kedalam emiten tersebut (Siahaan, 2003:112).

Hasil penelitian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa dari hipotesis alternatif diterima dengan tingkat signifikan 5%, artinya nilai pasar saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat juga dari uji regresi linier sederhana yang menunjukkan bahwa hipotesis alternatif diterima, artinya nilai pasar saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Berpengaruhnya nilai pasar saham terhadap tingkat pengembalian investasi (*return*) diperusahaan manufaktur disebabkan karena nilai pasar bertujuan untuk memperoleh *capital gain* atau *capital loss* dimana selisih harga saham yang sebenarnya terhadap nilai pasar saham merupakan keuntungan atau kerugian dalam kegiatan berinvestasi. Sehingga, kaitannya dengan pengembalian investasi bergitu berpengaruh karena dengan adanya selisih tersebut pembagian *dividend* dan *return* saham akan dapat terpenuhi dengan resiko yang dimiliki setiap investor. Sebagian investor menganggap bahwa dengan nilai *pasar* yang tinggi, perusahaan memiliki peluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi dengan tingkat *return* yang tinggi juga. Sebagian yang lain menyatakan bahwa dengan nilai *pasar* yang tinggi, peluang kenaikan harga semakin kecil dengan tingkat *return* yang semakin beresiko. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki *nilai pasar* yang tinggi, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, cenderung memiliki *nilai pasar* yang rendah (Prastowo, 1999:74). Dengan demikian, adanya nilai pasar dari suatu saham begitu berpengaruh terhadap tingkat *return* saham karena secara langsung hasil *capital gain* atau *capital loss* berhubungan dengan *dividen* dan *return* saham dari emiten.

Uraian diatas menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham terhadap tingkat pengembalian investasi (*return*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian pada hipotesis pertama berbeda dengan penelitian yang terdahulu yang dilakukan oleh Mulyono (2003). Penelitian sebelumnya (Mulyono: 2003) menggunakan sampel perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan, penelitian ini menggunakan

sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2006. Perbedaan tersebut terjadi karena tingkat nilai pasar dari perusahaan LQ 45 sangat berbeda jauh dari nilai yang sewajarnya (rata – rata *overvalue*), seperti diketahui bahwa perusahaan yang bergabung dalam LQ 45 merupakan perusahaan yang memiliki tingkat *likuiditas* dan *kapitalisasi* yang baik sehingga lebih banyak mengambil keuntungan dalam kegiatan transaksi jual – beli sahamnya sedangkan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI masih mempunyai prospek pertumbuhan yang kurang begitu baik dan masih cenderung mengalami kerugian (*undervalue*) sehingga perbedaan antara nilai saham tidak begitu signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian dan pembahasan, diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. hal ini bermakna bahwa investor di Indonesia sudah mulai merespon secara cepat atas perubahan nilai harga saham yang terjadi dipasar modal sehingga tidak memberikan peluang kepada pihak – pihak yang ingin merugikan investor dalam melakukan transaksi saham di bursa efek. Nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. hal ini bermakna bahwa nilai saham secara langsung mempengaruhi tingkat pengembalian investasi dari segi *equity per share* dan perolehan *capital gain* atau *capital loss* dalam melakukan transaksi saham di pasar modal.

Saran yang diajukan dalam penelitian ini yaitu Investor harus lebih berhati – hati dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dalam merespon nilai harga saham (nilai intrinsik dan nilai pasar) dari perusahaan manufaktur di pasar modal. karena dari penelitian ini perusahaan manufaktur masih cenderung mengalami kerugian akibat nilai harga saham yang *undervalue*. sehingga, pada kondisi tersebut investor biasanya akan terdorong untuk menahan *earing* dan menginvestasikan kembali kedalam emiten tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki, 2002, “*Intermedit Accounting*”, Edisi Revisi, Yogyakarta.
Cooper, Donal R. dan William Emory, “*Metode Penelitian Bisnis*”. Jilid 2 Alih Bahasa Oleh Dra. Ellen G, Sitompul dan Imam Murwarman, Erlangga.
Fakrudin, 2001, “*Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*”. Salemba Empat, Jakarta.
Harahap. S.S., 2006, “*Analisis Laporan Keuangan*”, Cetakan Pertama, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

- Jogiyanto, 2003, *“Teori portofolio dan Analisis Investas”*, BPFE, Universitas Gajah Mada, Jogjakarta.
- Mardiantono, Drs., 2004, *“Indeks Harga Saham dan Hal-Hal Lain Seputar Perdagangan Saham”*, PT. Gramedia, Jakarta.
- Mulyono, Agung, 2001, *“Analisis Nilai Intrinsik Saham dan Nilai Pasar Saham Dalam Melakukan Investasi di Bursa Efek”*, Universitas Lampung Jurusan Akuntansi, Bandar Lampung.
- Nerry, Oktaviani, 2007, *“Analisis fundamental (nilai saham) dan hubungannya dengan return saham perusahaan real estate dan property di Bursa Efek Jakarta”*. Universitas Lampung Jurusan Akuntansi, Bandar Lampung.
- Rusdini, Drs., M.Si., 2005, *“Pasar Modal”*, CV. Alfabet, Bandung
- Rusman, Teddy, 2006, *“Aplikasi stastistik penelitian dengan SPSS”*.
- Prastowo, D, 1999, *“Harga saham terhadap kepentingan investor di pasar modal”*. Edisi revisi, UPP-AMP YKPN, Jogjakarta.
- Prasetyo, Budi, 2006, *“Efisiensi pasar modal dan impilasinya”*, Suara Pembaharuan, Jakarta.
- Santoso, Singgih, 2003, *“SPSS stastistik parametik”*, PT. Gramedia, Jakarta.
- Siahaan, Hinsan, 2003, *“Kajian Ekonomi dan Keuangan”*, vol.7, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sugiyono, 2000, *“Metode Penelitian Bisnis”*, CV. Alfabet, Bandung.
- Syahri Alhusin, Drs., 2003, *“Aplikasi stastistik praktis dengan SPSS”*, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Tanjung Sari, Argia, 1999, *“Dampak Go- Public terhadap kinerja perusahaan”*. Salatiga, Bina Rupa Aksara, Jakarta.
- Wiwik, dkk, 2008, *“Artikel mengenai return dan risk”*, Perguruan Tinggi Darmajaya, Bandar Lampung.