

ANALISIS FUNDAMENTAL MENGGUNAKAN PENDEKATAN *PRICE EARNINGS RATIO* UNTUK MENILAI HARGA INTRINSIK SAHAM UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM
(Studi pada perusahaan yang sahamnya masuk indeks LQ45 Periode tahun 2010-2012 di Bursa Efek Indonesia).

One Septy Wulandari
Sri Mangesti Rahayu
Nila Firdausi Nuzula
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : o.septy.w@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to know the intrinsic pricing stock using Price Earnings Ratio, as well as to know how to price the intrinsic was used in stock investment decision-making. This research was conducted on the company entered in the index LQ45 during the period 2010-2012 are listed on the Indonesia stock exchange. This research is descriptive research using a quantitative approach. There are 26 companies sampled in this study. The results showed, there are 10 companies whose shares are included in the category of Undervalued. The rest, there are 16 companies whose shares are included in the category of Overvalued. The decision taken is to buy shares on the condition Undervalued and sell shares on the condition Overvalued.

Keyword: Valuation Shares, Fundamental Analysis, Price Earnings Ratio.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui penetapan harga intrinsik saham dengan menggunakan metode *Price Earnings Ratio*, serta untuk mengetahui bagaimana harga intrinsik tersebut digunakan dalam pengambilan keputusan investasi saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang selalu masuk dalam indeks LQ45 selama periode 2010-2012 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Terdapat 26 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan terdapat 10 perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori Undervalued (harganya murah). Sisanya terdapat 16 perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori Overvalued (harganya mahal). Keputusan yang diambil ialah membeli saham pada kondisi Undervalued dan menjual saham pada kondisi Overvalued.

Kata Kunci: Penilaian Saham, Analisis Fundamental, Price Earnings Ratio.

A. PENDAHULUAN

Globalisasi telah berkembang merambat ke dunia perekonomian, yang berupa penanaman modal pada suatu sektor industri. Penanaman modal ini biasa disebut dengan investasi. Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal atau kelebihan dana yang dimiliki dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa yang akan datang. Keuntungan tersebut dapat digunakan untuk mempertahankan dan memperluas kekayaannya sebagai jaminan sosial di masa depannya. Salah satu tempat investasi yang paling diminati adalah investasi dipasar modal. Pasar modal juga sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan tempat investasi bagi masyarakat. Keberadaannya yang semakin berkembang semakin membuktikan bahwa pasar modal semakin dibutuhkan sebagai bagian dari realisasi pemerintah dalam memenuhi kebutuhan masyarakat baik barang maupun jasa.

Di pasar modal, terdapat beberapa jenis instrumen pasar modal yang dapat menjadi pilihan investasi. Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Menurut Tandelilin (2010:30), "Sekuritas atau juga disebut efek atau surat berharga, merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Produk sekuritas antara lain; Saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, *right*, waran, reksa dana". Investasi dalam saham merupakan salah satu pilihan favorit bagi para investor. Pengertian saham menurut Basir, dkk (2005:11), "Saham (*stock*) merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan". Artinya, jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, berarti dia telah menyertakan modal ke dalam perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli. Dalam menentukan investasi saham, investor harus cermat dalam melihat, menilai, dan memilih saham perusahaan mana yang terbaik. Hal tersebut dapat mengurangi risiko yang mungkin terjadi dalam investasi. Salah satu risiko dalam investasi berupa *capital loss* atau kerugian yang ditimbulkan akibat harga jual yang lebih rendah dari pada harga beli saham tersebut.

Untuk mengurangi risiko dalam berinvestasi kemampuan menganalisis laporan keuangan perusahaan atau emiten dan kinerja investasi merupakan syarat mutlak bagi investor yang ingin memaksimalkan keputusan investasinya. Menurut Rahardjo (2006:105), "Setiap investor wajib

menguasai informasi laporan keuangan dari suatu emiten bila ingin sukses membuat keputusan investasi yang akurat sehingga bisa memberikan keuntungan maksimal". Kondisi fundamental perusahaan yang baik, dapat dijadikan acuan oleh para investor untuk memilih saham perusahaan tersebut untuk dijadikan pilihan investasi. Dalam melakukan penilaian saham dengan menggunakan analisis laporan keuangan dapat digunakan teknik analisis rasio.

Variabel-variabel fundamental atau rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk melakukan analisis penilaian saham yakni: ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earnings Per Share*), DPS (*Dividend Per Share*), DPR (*Dividend Payout Ratio*), dan PER (*Price Earnings Ratio*). Penilaian terhadap rasio-rasio ini dapat dilihat dari perkembangan masing-masing variabel secara *time series* atau dari periode satu ke periode lainnya. Setelah mengetahui kondisi perusahaan yang dilihat dari perkembangan variabel fundamental perusahaan, selanjutnya para investor atau analis harus melakukan analisis saham untuk mengetahui nilai sesungguhnya atau nilai intrinsik dari saham perusahaan yang menjadi objek penelitian. Setelah mengetahui nilai sesungguhnya atau nilai intrinsik para investor atau analis dapat membandingkan nilai intrinsik tersebut dengan harga pasarnya.

Ada dua teknik yang dapat digunakan untuk menganalisis saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Pengertian analisis teknikal (*technical analysis*) menurut Sunariyah (2006:168), "merupakan suatu analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan". Pengertian analisis fundamental menurut Jogiyanto (2003:89) "analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan". Analisis ini menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian - kejadian yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan untuk menilai apakah harga saham perusahaan di pasar wajar atau tidak jika dibandingkan dengan kinerja perusahaannya.

Pendekatan yang sering digunakan dalam analisis fundamental atau untuk menghitung nilai intrinsik saham yaitu pendekatan *Price Earnings Ratio* (PER). Menurut Jogiyanto (2003:105), "salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*price earnings ratio*) atau

disebut juga dengan pendekatan *earnings multiplier*". PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earnings* perusahaan. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earnings* perusahaan.

Di pasar modal ada banyak perusahaan yang dapat dipilih oleh para investor untuk menanamkan modalnya, termasuk saham-saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI:2014) Indeks LQ-45 merupakan "Indeks yang terdiri dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan".

Saham LQ-45 termasuk saham yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi (sering diperdagangkan), memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi (mampu mewakili pasar), dan tergolong saham pilihan terbaik, sehingga menarik untuk dijadikan sebagai populasi dalam penelitian ini. Selain itu, perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ-45 ini banyak diminati oleh para investor, sehingga informasi keuangan dari perusahaan ini akan sangat dibutuhkan oleh investor untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham.

Berdasarkan hal-hal yang telah dikemukakan diatas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian untuk mengetahui bagaimana pengambilan keputusan investasi dengan menilai harga intrinsik saham perusahaan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earnings Ratio*. Oleh karena itu, penelitian ini diberi judul "**Analisis Fundamental Menggunakan Pendekatan *Price Earnings Ratio* (PER) untuk Menilai Harga Intrinsik Saham Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham**".

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Pengertian Investasi

Pengertian investasi menurut Ahmad (2004:3), "Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut". Hal yang serupa juga diungkapkan oleh 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 datang".

2. Pengertian Pasar Modal

Beberapa pengertian tentang pasar modal telah diungkapkan oleh para ahli. Antara lain pengertian pasar modal menurut Bursa Efek Indonesia, "Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi". Pendapat lain yang diungkapkan oleh Purwanta & Fakhruddin (2006:2) "Pasar modal adalah pasar yang memfasilitasi penerbitan dan perdagangan surat berharga keuangan seperti saham dan obligasi".

3. Pengertian Saham

Pengertian saham menurut Basir, dkk (2005:11), "Saham (*stock*) merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan. Artinya, jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, berarti dia telah menyertakan modal ke dalam perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli". Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

4. Analisis Laporan Keuangan

Informasi laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibanding informasi lainnya.

Menurut Tandelilin (2010:365), "laporan keuangan ini merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan".

Laporan keuangan ini sangat berguna bagi investor untuk menentukan keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan. Untuk itu, investor perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan tersebut. Menurut Syamsuddin (2007:37), “Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan penghitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan”.

5. Pengertian Penilaian Saham

Salah satu indikator yang sering menjadi fokus para investor dalam berinvestasi saham adalah dengan melihat pergerakan harga atau nilai saham dipasar. Penilaian saham merupakan hal yang harus dilakukan oleh investor dan calon investor untuk mengurangi dan menghindari kerugian yang akan di alami. Menurut Sunariyah (2006:168), “untuk menentukan nilai saham, pemodal harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal guna menentukan saham atau melakukan portofolio yang dapat memberikan *return* optimal”. Dalam proses penilaian saham perlu dibedakan antara nilai intrinsik (*Intrinsic value*) dan harga pasar (*Market value*).

Pengertian Nilai Intrinsik (*intrinsic value*) dari sekuritas menurut Horne & Wachowicz (2013:87), “adalah harga yang seharusnya dari sekuritas tersebut jika diberi harga dengan tepat berdasarkan pada semua faktor yang dapat mempengaruhi penilaian”.

6. Analisis Fundamental

Pengertian analisis fundamental menurut Husnan(2003:315), “Analisis Fundamenal mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan; Mengestimate nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham”.

7. Pendekatan Price Earnings Ratio

Menurut Jogiyanto (2003:105), “salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimate nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*Price Earnings Ratio*) atau disebut juga dengan pendekatan *earnings multiplier*”. Dalam pendekatan PER atau di sebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earnings* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan

kata lain, PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earnings* perusahaan.

Rumus untuk menghitung PER suatu saham yaitu:

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

Sumber:Tandelilin (2010:376)

Dimana:

D_1 / E_1 = tingkat *dividen payout ratio* yang diharapkan

k = tingkat *return* yang disyaratkan

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

Menurut Tandelilin (2010:376), dari rumus tersebut, dapat diketahui bahwa PER dipengaruhi oleh variabel-variabel dibawah ini:

a) *Expected earnings growth rate* (g)

$$g = ROE \times \text{Tingkat laba ditahan} \\ g = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri} (1 - DPR)} \times$$

Sumber: Tandelilin (2010:376)

Dimana:

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

ROE = ROE periode pengamatan

DPR = DPR tahun sebelumnya

b) Estimasi *Earnings Per Share* (EPS)

$$EPS_{t+1} = EPS_t \times (1 + g_{rata-rata})$$

Sumber: Husnan (2005:333)

Dimana:

EPS_{t+1} = estimasi EPS

EPS_t = EPS tahun sebelumnya

$g_{rata-rata}$ = Rata-rata tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan ($\frac{g_n + \dots}{n(th)}$)

c) Estimasi *Dividen Per Share* (DPS)

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

Sumber : Brigham (2001:366)

Dimana:

DPS_{t+1} = estimasi DPS

$DPS_t = DPS$ tahun sebelumnya
 $g_{rata-rata}$ = Rata-rata tingkat pertumbuhan
 dividen yang diharapkan ($\frac{g_{n+...}}{n(th)}$)

d) Estimasi *Discount Rate*

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

Sumber: Husnan (2005:335)

Dimana:

DPS_{t+1} = Estimasi cash dividen per share

P_0 = Harga pasar saham saat ini

$g_{rata-rata}$ = Rata-rata tingkat pertumbuhan
 dividen yang diharapkan ($\frac{g_{n+...}}{n(th)}$)

Setelah menentukan faktor-faktor tersebut,
 maka dapat dicari nilai *expected PER* yaitu dengan
 rumus:

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

Sumber : Tandelilin (2001:192)

Dimana:

PER_{t+1} = estimasi PER

DPS_{t+1} = estimasi DPS

EPS_{t+1} = estimasi EPS

k = *discount rate*

$g_{rata-rata}$ = Rata-rata tingkat pertumbuhan
 dividen yang diharapkan ($\frac{g_{n+...}}{n(th)}$)

Selanjutnya menentukan nilai intrinsik saham/
 mengestimasi nilai intrinsik saham. Menurut
 Tandelilin (2010:377), “dalam analisis perusahaan
 bisa dilakukan dengan memanfaatkan dua
 komponen informasi dalam analisis perusahaan,
 yaitu EPS dan PER (*earnings multiplier*).”

$$P_0 = \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ = E_1 \times \text{PER}$$

Tandelilin (2010:377)

Jika nilai intrinsik saham sudah berhasil
 diestimasi, langkah selanjutnya adalah
 membandingkan nilai intrinsik saham dengan
 harga pasarnya. Hal ini akan memberikan
 informasi apakah harga saham suatu perusahaan
 tersebut wajar, terlalu mahal, atau terlalu murah.

Informasi ini dapat dijadikan sebagai salah satu
 dasar bagi para investor dalam pengambilan
 keputusan investasi saham di pasar modal.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif
 dengan pendekatan kuantitatif, karena di dalam
 teknik analisisnya menggunakan angka, mulai dari
 pengumpulan data, penafsiran terhadap data, serta
 penampilan dari hasil pengolahan data tersebut.
 Berdasarkan tujuan penelitian, yaitu untuk
 mengetahui perkembangan variabel fundamental
 yang digunakan dan menggunakan variabel-
 variabel tersebut untuk menentukan nilai intrinsik
 yang berguna untuk pengambilan keputusan
 investasi saham, peneliti menggunakan jenis data
 sekunder, berupa laporan tahunan perusahaan,
 harga penutupan, serta prospektus perusahaan
 berupa profil perusahaan dan data lainnya.
 Penentuan sampel menggunakan teknik *Purposive
 Sampling* (sampel bertujuan) didapatkan sebanyak
 26 saham perusahaan yang selalu masuk dalam
 indeks LQ45 selama periode tahun 2010-2012 di
 Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan data sekunder yang didapat,
 selanjutnya data tersebut dapat diolah dan
 dianalisis. Adapun tahap-tahap yang dilakukan
 dalam analisis data setelah data terkumpul adalah
 sebagai berikut:

1. Mendeskripsikan perkembangan variabel
 fundamental secara *time series* yang meliputi
 ROE, EPS, DPS, DPR, dan PER.
2. Menentukan nilai intrinsik saham
 menggunakan analisis fundamental dengan
 pendekatan PER, dimana t adalah tahun 2011
 dan P_0 adalah harga saham tahun 2012.
 - a. Menghitung *expected earnings growth rate*
 (g)
 - b. Menghitung rata-rata *expected earnings
 growth rate* ($g_{rata-rata}$)
 - c. Menghitung *estimated earnings per share*
 - d. Menentukan *estimate cash dividend per
 share*
 - e. Menentukan *discount rate* (k)
 - f. Menghitung *estimated price earnings ratio*
 - g. Menghitung nilai intrinsik saham
3. Menilai kewajaran harga saham dengan
 melakukan perbandingan antara nilai intrinsik
 dengan nilai pasar (*closing price*). Dengan
 membandingkan harga intrinsik dan harga
 saham saat ini maka dapat diketahui apakah
 harga suatu saham pada suatu waktu dinilai

undervalued, overvalued, atau correctly price sehingga akan dapat diambil keputusan untuk membeli, mempertahankan atau menjual saham.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Perkembangan Variabel-variabel Fundamental

a. *Return on Equity*(ROE) adalah variabel yang digunakan untuk menggambarkan seberapa besar kemampuan pendapatan bersih perusahaan yang dapat diperoleh para pemegang saham atas modal yang disetor. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini menyebabkan permintaan saham akan meningkat dan mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin tinggi ROE diharapkan adanya kenaikan harga saham.

Selama periode penelitian, variabel ROE pada masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian mengalami peningkatan, penurunan, dan kenaikan penurunan nilai dari tahun ke tahun. Perusahaan yang selalu mengalami peningkatan pada variabel ROEnya ialah PT Aneka Tambang Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk. Perusahaan yang selalu mengalami penurunan pada variabel ROEnya ialah PT Astra Internasional Tbk, PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Vale Indonesia Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Timah Tbk, dan PT United Tractors Tbk. Sisanya, nilai variabelnya naik dan turun selama periode pengamatan.

b. *Earnings Per Share* (EPS), Adapun tingkat pertumbuhan EPS yang tinggi mencerminkan peningkatan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan sahamnya layak dijadikan pilihan investasi. Perusahaan yang nilai variabel EPSnya selalu meningkat dari tahun ke tahun selama periode penelitian yakni; PT Aneka Tambang Tbk, PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, PT Bank Mandiri, PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk, PT Semen Indonesia Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk. Perusahaan yang selalu mengalami penurunan nilai variabel EPSnya yakni; PT Vale Indonesia Tbk, PT PP

London Sumatra Indonesia, dan PT Timah Tbk. Sisanya, nilai EPSnya naik turun selama periode penelitian.

c. *Divident Per Share* (DPS), adalah dividen yang akan dibagikan pada setiap pemegang saham. Nilai dividen diambil dari persentase bagian laba bersih perusahaan. Jika laba bersih semakin besar, para pemegang saham cenderung mendapatkan pembayaran DPS yang besar. Perusahaan yang nilai variabel DPSnya selalu meningkat selama periode penelitian antara lain; PT Bank Negara Indonesia Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Lippo Karawaci Tbk, PT PP London Sumatra Indonesia Tbk, PT Bukit Asam Tbk, PT Semen Indonesia Tbk, dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Perusahaan yang selalu mengalami penurunan nilai DPS selama periode penelitian yakni; PT Vale Indonesia Tbk dan PT Indika Energy Tbk. Sisanya, nilai DPSnya naik turun selama periode penelitian.

d. *Divident Payout Ratio* (DPR), merupakan penghitungan mengenai berapa jumlah *earnings* yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Selama periode penelitian, variabel DPR pada masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian mengalami peningkatan, penurunan, dan kenaikan penurunan nilai dari tahun ke tahun. Perusahaan yang selalu mengalami peningkatan pada variabel DPRnya ialah PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Perusahaan yang selalu mengalami penurunan pada variabel DPRnya ialah PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Adaro Energy Tbk, PT Bank Central Asia Tbk, PT Gudang Garam Tbk, dan PT Indika Energy Tbk. Sisanya nilai DPSnya naik turun selama periode penelitian.

e. *Price Earnings Ratio* (PER), Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Jogiyanto, 2000:105). Dalam periode penelitian, perusahaan yang variabel PERnya selalu mengalami peningkatan yakni; PT Gudang Garam Tbk, dan PT Semen Indonesia Tbk. Perusahaan yang variabel PERnya selalu mengalami penurunan antara lain; PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Aneka Tambang Tbk,

PT Bank Negara Indonesia Tbk, PT Bank Mandiri Tbk, PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, PT United Tractors Tbk dan PT Unilever Indonesia Tbk. Sisanya nilai variabel PERnya naik turun selama periode penelitian. Peningkatan dan penurunan nilai variabel PER tersebut dikarenakan harga saham yang fluktuatif dan didukung dengan kenaikan dan penurunan nilai EPS selama periode penelitian.

2. Estimasi Harga Saham

Berdasarkan analisis nilai harga intrinsik perusahaan yang sahamnya masuk ke dalam indeks LQ45 pada periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *Price*

Earnings Ratio (PER), terdapat 10 perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori *Undervalued* yakni Nilai Intrinsik > Harga Pasar. Keputusan yang disarankan ialah membeli saham perusahaan tersebut atau menahannya apabila saham tersebut telah dimiliki. Sisanya, sebanyak 16 perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori *Overvalued* yakni Nilai Intrinsik < Harga Pasar. Keputusan yang disarankan ialah menjual saham perusahaan tersebut apabila telah dimiliki. Ringkasan perbandingan nilai intrinsik dengan harga pasar saham beserta pengambilan keputusan yang sebaiknya diambilakan disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 1. Perbandingan Nilai Intrinsik Dengan Harga Pasar atau Closing Price

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Nilai Intrinsik 2012	Closing Price Th.2012	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
1	AALI	PT Astra Agro Lestari, Tbk	Rp 19,680.05	Rp19,700.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
2	ADRO	PT Adaro Energy, Tbk	Rp 1,588.50	Rp 1,590.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
3	ANTM	PT Aneka tambang, Tbk	Rp 1,279.87	Rp 1,280.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
4	ASII	PT Astra Internasional, Tbk	Rp 7,601.47	Rp 7,600.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham
5	BBCA	PT Bank Central Asia, Tbk	Rp 9,091.68	Rp 9,100.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
6	BBNI	PT Bank Negara Indonesia, Tbk	Rp 3,699.80	Rp 3,700.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
7	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk	Rp 6,946.11	Rp 6,950.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
8	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia, Tbk	Rp 5,657.42	Rp 5,650.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham
9	BMRI	PT Bank Mandiri ,Tbk	Rp 8,093.87	Rp 8,100.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
10	GGRM	PT Gudang Garam, Tbk	Rp 56,398.72	Rp 56,300.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham
11	INCO	PT Vale Indonesia, Tbk	Rp 2,348.95	Rp 2,350.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
12	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	Rp 5,848.88	Rp 5,850.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
13	INDY	PT Indika Energy, Tbk	Rp 1,419.27	Rp 1,420.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
14	INTP	PT Indocemen Tunggal Prakasa, Tbk	Rp 22,479.74	Rp 22,450.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham
15	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah, Tbk	Rp 41,565.05	Rp 41,500.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham
16	JSMR	PT Jasa Marga, Tbk	Rp 5,440.76	Rp 5,450.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
17	KLBF	PT Kalbe Farma, Tbk	Rp 1,060.20	Rp 1,060.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham
18	LPKR	PT Lippo Karawaci, Tbk	Rp 992.15	Rp 1,000.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
19	LSIP	PT PP London Sumatra indonesia, Tbk	Rp 2,300.46	Rp 2,300.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham
20	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara, Tbk	Rp 4,605.51	Rp 4,600.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham
21	PTBA	PT Bukit Asam, Tbk	Rp 15,099.96	Rp 15,100.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
22	SMGR	PT Semen Indonesia, Tbk	Rp 15,851.15	Rp 15,850.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham
23	TINS	PT Timah, Tbk	Rp 1,539.01	Rp 1,540.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
24	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk	Rp 9,041.99	Rp 9,050.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
25	UNTR	PT United Tractors, Tbk	Rp 19,697.51	Rp 19,700.00	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
26	UNVR	PT Unilever Indonesia, Tbk	Rp 20,870.92	Rp 20,850.00	<i>Undevalued</i>	Membeli Saham

Sumber: Data diolah

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- a. Berdasarkan analisis nilai harga intrinsik perusahaan yang sahamnya masuk ke dalam indeks LQ45 pada periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earnings Ratio* (PER), terdapat 10 perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori *Undervalued* yakni Nilai Intrinsik > Harga Pasar. Sisanya, sebanyak 16 perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori *Overvalued* yakni Nilai Intrinsik < Harga Pasar.
- b. Pengambilan keputusan investasi saham yang disarankan kepada investor dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earnings Ratio* (PER), yaitu:
 - 1). Perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori *Undervalued* (harganya terlalu rendah), keputusan yang disarankan ialah membeli saham perusahaan tersebut atau menahannya apabila saham tersebut telah dimiliki.
 - 2). Perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori *Overvalued* (harganya terlalu tinggi), keputusan yang disarankan ialah menjual saham perusahaan tersebut apabila telah dimiliki.

2. Saran

- a. Para calon investor atau investor yang ingin menanamkan modalnya, sebelum menilai dari perbandingan nilai intrinsik dan harga pasarnya, sebaiknya para calon investor atau investor melihat dan menilai data keuangan atau rasio keuangan perusahaan dan memilih berinvestasi pada perusahaan yang sahamnya masuk dalam kategori *Undervalued* dan apabila sudah memiliki saham sebaiknya menjual saham tersebut apabila saham tersebut masuk dalam kategori *Overvalued*.
- b. Analisis fundamental dengan pendekatan PER yang digunakan dalam penelitian ini hanya berdasarkan pada kondisi internal perusahaan, oleh karena itu sebaiknya investor juga harus memperhatikan kondisi eksternalnya seperti kondisi perekonomian

secara umum dan inflasi agar keputusan yang diambil menjadi lebih baik.

- c. Analisis fundamental dengan pendekatan PER yang digunakan oleh investor berorientasi pada investasi jangka panjang yang lebih mengutamakan perolehan dividen, sedangkan untuk investor yang mengharapkan *capital again* sebaiknya menggunakan teknik analisis teknikal dengan melihat pergerakan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Basir, Saleh dan Fakhruddin, Hendy M. 2005. *Aksi Korporasi (Strategi untuk meningkatkan nilai saham melalui aksi korporasi)*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 1. Jakarta :Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Rahardjo, Supto. 2006. *Kiat Membangun Aset Kekayaan (panduan investasi saham dari A sampai Z)*. Jakarta: PT.Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan (konsep aplikasi dalam: perencanaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan)*. Edisi Baru. Jakarta : PT.Rajagrafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi (teori dan aplikasi)*. Edisi pertama. Yogyakarta :Kanisius.
- Van horne, James dan Wachowicz, John M. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.