

# **PENETAPAN HARGA INTRINSIK SAHAM SEBAGAI DASAR PEMBUATAN KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PENDEKATAN *PRICE EARNING RATIO* (PER)**

**(Studi Kasus pada Perusahaan Industri Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)**

**Nurita Ziyadatur Rahman**

**R. Rustam Hidayat**

**Devi Farah Azizah**

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

E-mail: [itaknurita@gmail.com](mailto:itaknurita@gmail.com)

## ***ABSTRACT***

*This research has purpose to know, describe and analyze intrinsic price of stock and taken the right investment decision using fundamental analysis Price Earning Ration (PER) method. Factors that influence stock price according to PER are Expected Earning Growth (g), Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS) and Expected Return (k). This Research is descriptive research on plantation industry company listing in Indonesia stock exchange 2012-2014. Sample selection use purposive sampling method with set criteria then has been chosen. The research result shows PT Astra Agro Lestari, Tbk, PT London Sumatera Indonesia, Tbk and PT Salim Ivomas Pratama, Tbk in undervalued condition, its mean that company's intrinsic stock price that has been counted using PER method higher than market price and should be taken decision to buy or hold the stocks.*

**Keyword: Fundamental Analysis, Expected Earning Growth, EPS, DPS.**

## **ABSTRAK**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui, mendeskripsikan dan menganalisis harga intrinsik saham, dan pengambilan keputusan investasi yang tepat menggunakan analisis fundamental pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menurut PER antara lain, *Expected Earning Growth* (g), *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS) dan *Expected Return* (k). Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan obyek penelitian perusahaan industri perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yang telah ditentukan. Hasil penelitian ini menunjukkan saham PT Astra Agro Lestari, Tbk, PT London Sumatera Indonesia, Tbk dan PT Salim Ivomas Pratama, Tbk dalam keadaan undervalued, artinya harga intrinsik saham perusahaan-perusahaan tersebut yang dihitung dengan pendekatan PER lebih besar dari harga pasarnya dan keputusan yang diambil adalah membeli atau menahan saham-saham tersebut.

**Kata kunci: Analisis Fundamental, Expected Earning Growth, EPS, DPS**

## 1. PENDAHULUAN

Investasi dalam saham adalah investasi yang mempunyai tingkat risiko tinggi, disisi lain mendapatkan keuntungan yang tinggi (*high risk-high return*). Tingkat risiko pada sebuah investasi dapat juga dilihat dari harga saham. Harga saham dapat berfluktuasi dengan cepat. Pada saat harga saham turun akan memberikan kerugian yang besar dalam misalnya tidak mendapatkan dividen dan *capital loss* (keadaan saat harga jual lebih rendah dari pada harga beli).

Pada pasar modal yang bersifat efisien, harga saham berfluktuasi untuk menyesuaikan dengan informasi baru, sehingga harga pasar saham dikatakan merefleksikan seluruh informasi tentang kinerja saham tersebut. Salah satu diantara instrumen pasar modal yang dipilih oleh investor untuk menginvestasikan dananya adalah saham. Investor yang ingin menginvestasikan dananya ke dalam saham suatu perusahaan, hendaknya melakukan evaluasi kinerja perusahaan tersebut terlebih dahulu. Nilai harga saham merupakan indeks yang baik untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, sehingga sering dinyatakan bahwa maksimalisasi nilai saham atau maksimalisasi harga saham merupakan dasar argumentasi tujuan dari manajemen.

Penilaian harga instrinsik saham dibagi menjadi dua, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Terdapat dua metode dalam penetapan harga intrinsik saham menurut analisis fundamental, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Metode ini menggunakan nilai *Earning per Share* (EPS) untuk menghitung harga intrinsik saham. Metode ini merupakan perbandingan dari harga saham dengan nilai EPS. Semakin besar PER suatu perusahaan maka investor semakin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sayyidin Noor dan Made Dudy (2014) melakukan penelitian menguji perbandingan akurasi penilaian harga saham dengan *Root Mean Square Error* (RMSE). Hasil dari penelitian tersebut dapat diketahui bahwa metode PER memiliki penyimpangan lebih sedikit daripada metode DDM, oleh karena itu penelitian ini menggunakan metode PER.

Kewajaran harga saham dapat dinilai dengan membandingkan harga intrinsik dengan harga saham yang ada di pasar sehingga dapat diketahui harga saham tersebut dalam keadaan terlalu mahal (*overvalued*), harga saham terlalu murah (*undervalued*), atau harga saham wajar atau normal (*correctly valued*) (Husnan, 2009:233). Pengambilan keputusan investasi baru dapat

dilakukan oleh investor setelah melakukan penilaian harga saham dan harus melakukan keputusan investasi secara tepat dan menguntungkan. Ketika harga intrinsik dari sebuah saham telah diketahui serta membandingkan dengan harga pasar saham sehingga diperoleh suatu kesimpulan investor akan membeli, menjual atau mempertahankan saham tersebut.

**Tabel 1: Produksi dan Ekspor Kelapa Sawit**

	2012	2013	2014	2015 <sup>1</sup>
<b>Produksi (Juta Ton Metrik)</b>	26.5	27	31	31.5
<b>Ekspor (Juta Ton Metrik)</b>	18.2	21.2	20.0	19.5
<b>Ekspor (Dalam USD Milyar)</b>	21.6	19	21	-

Sumber: Food and Agriculture Organization of the United Nations, Indonesian Palm Oil Producers Association (Gapki) and Indonesian Ministry of Agriculture (2016)

Salah satu perusahaan yang menjanjikan adalah perusahaan industri perkebunan. Kelapa sawit merupakan hasil dari industri perkebunan dengan prospek yang baik. Data pada tabel 1 memperlihatkan angka pertumbuhan produksi dan ekspor kelapa sawit. Angka pertumbuhan produksi terus meningkat dari tahun ke tahun. Tahun 2013 hasil produksi kelapa sawit mencapai 27 juta ton metrik, kemudian tahun 2014 hasil produksi kelapa sawit meningkat sebesar 31 juta ton metrik. Begitu juga dengan angka pendapatan ekspor, tahun 2013 pendapatan ekspor yang didapat adalah sejumlah 19 Milyar USD, kemudian tahun 2014 mengalami peningkatan menjadi 21 Milyar USD. Hal-hal tersebut dapat membuat industri perkebunan menjadi sasaran investor menanamkan sahamnya.

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Saham

Salah satu intrumen pasar modal adalah saham. Terdapat banyak pendapat mengenai pengertian saham, antara lain saham adalah sertifikat yang merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dan pemegang sahamnya memiliki hak klaim atas pendapatan dan aset perusahaan (Rusdin, 2008:68). Sedangkan menurut undang-undang perseroan yang berlaku di Indonesia, saham merupakan surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi yang dibuat oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT)

## 2.2 Harga Intrinsik Saham

Harga intrinsik dapat dijadikan dasar keputusan investasi oleh investor dengan membandingkannya dengan harga pasar. Harga intrinsik adalah harga yang wajar. Dikatakan wajar karena berisi tentang variabel-variabel keuangan perusahaan seperti earning, dividen, growth expected earning, dll. Harga intrinsik merupakan harga patokan yang digunakan investor sebelum melakukan investasi.

## 2.3 Penilaian Harga Saham

Semakin lama periode investor dalam berinvestasi, semakin besar risiko yang harus ditanggung. Maka dari itu investor hendaknya melakukan penilaian harga saham sebelum membuat keputusan investasi. Selain itu, agar investor mendapatkan keputusan investasi yang tepat, investor harus memperhatikan juga analisis ekonomi dan juga analisis industri.

Menurut Tandelilin (2010: 303) Berikut ini adalah dua metode penilaian harga intrinsik saham:

### 2.3.1 Metode Nilai Sekarang

Metode ini bertujuan untuk mengetahui nilai sekarang dari arus kas yang kemungkinan dapat terjadi di masa datang. Dividen merupakan arus kas investasi utamanya. Dapat dikatakan, dividen berperan sebagai dasar penilaian saham biasa. Dividen adalah arus kas yang dibayarkan perusahaan kepada investor.

### 2.3.2 Metode Price Earning Ratio

Metode ini menggunakan nilai *Earning per Share (EPS)* untuk menghitung harga intrinsik saham. Metode ini merupakan perbandingan dari harga saham dengan nilai *EPS*. Semakin besar PER suatu perusahaan maka investor semakin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

$$\text{Price to Earnings Ratio} = \frac{\text{Share price}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Sumber: (Tandelilin 2010:320)

Berikut tahapan-tahapan perhitungan harga intrinsik saham:

1. Mendeskripsikan perkembangan kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan variabel fundamental yang meliputi: *Return of Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Dividend Per Share (DPS)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

#### a. *Return of Equity (ROE)*

ROE dapat dihitung dengan rumus

$$ROE = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Syamsuddin, (2007:64)

#### b. *Earning Per Share (EPS)*

$$EPS = \frac{\text{Earning Available for Common Stock}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

Sumber: Baridwan (2004:444)

#### c. *Dividend Per Share (DPS)*

$$DPS = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

Sumber: Warsono (2010:39)

#### d. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

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

Sumber: Hanafi, (2011:44)

2. Menentukan tingkat pertumbuhan *earnings* estimasi (g)

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

Sumber: (Jones, 2009:425)

Keterangan:

ROE : ROE tahun sebelumnya

b : tingkat laba ditahan

DPR : DPR tahun sebelumnya

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

3. Menentukan *estimated Earnings per Share (EPS)*

Rumus yang digunakan untuk menghitung *estimated EPS* adalah:

$$EPS_1 = EPS_0 \times (1 + g)$$

Sumber: (Tambunan, 2007:248)

Keterangan:

EPS<sub>1</sub> : *Estimated EPS*

EPS<sub>0</sub> : EPS tahun sebelumnya

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

4. Menentukan *estimated Dividend per Share (DPS)*

$$DPS_1 = EPS_1 \times DPR_{\text{rata-rata}}$$

Sumber: (Jones, 2009:214)

Keterangan:

DPS<sub>1</sub> : *Estimated DPS*

EPS<sub>1</sub> : *Estimated EPS*

DPR<sub>rata-rata</sub> : rata-rata DPR tahun sebelumnya

5. Menentukan nilai *expected return (k)*

Return yang diinginkan investor dihitung dengan rumus berikut:

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

Sumber: (Brigham dan Huston, 2010:394)

Keterangan:

$k$  : *Expected return*

$DPS_1$  : *Estimated DPS*

$P_0$  : Harga saham periode sebelumnya

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

#### 6. Menghitung *estimated PER*

$$PER_1 = \frac{DPS_1 / EPS_1}{k - g}$$

Sumber: (Tandelilin, 2010:375)

Keterangan:

$PER_1$  : *Estimated PER*

$DPS_1$  : *Estimated DPS*

$EPS_1$  : *Estimated EPS*

$k$  : *Expected return*

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

#### 7. Menghitung Harga Intrinsik Saham

Perhitungan harga intrinsik saham dilakukan dengan cara:

$$\text{Harga Intrinsik} = EPS_1 \times DPS_1$$

Sumber: (Tandelilin, 2010:377)

### 2.4 Keputusan Investasi

Pedoman yang digunakan dalam menilai harga intrinsik adalah sebagai berikut.

- Jika harga intrinsik > harga pasar, maka saham tersebut dalam keadaan *undervalued* (harganya dinilai terlalu rendah), dan disarankan untuk dibeli atau ditahan jika saham tersebut telah dimiliki.
- Apabila harga intrinsik < harga pasar, maka saham tersebut dalam keadaan *overvalued* (harganya dinilai terlalu mahal), dan disarankan untuk dijual.
- Apabila harga intrinsik = harga pasar, maka saham tersebut dalam keadaan *correctly valued* (harganya dinilai wajar) dan disarankan untuk ditahan jika saham tersebut telah dimiliki.

## 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif.

### 3.2 Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan industri perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Adapun alasan pemilihan obyek ini karena hasil perkebunan yang selalu meningkat setiap tahunnya mengakibatkan saham perusahaan tersebut diminati para investor.

### 3.3 Fokus Penelitian

Fokus penelitian ini adalah:

- Harga Intrinsik Saham:
  - Estimated Earning Per Share*.
  - Estimated Price Earning Ratio*.
- Keputusan Investasi yang Dilakukan dengan Membandingkan:
  - Harga Intrinsik.
  - Harga Pasar.

### 3.4 Sumber data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun sumber data dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Indonesian Capital Market Directory*
- www.idx.co.id
- OSIRIS
- Website resmi perusahaan.

### 3.5 Populasi dan Sampel

#### 3.5.1 Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan industri perkebunan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah populasi 16.

Tabel 2: Populasi Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk
2	ANJT	Austindo Nusantara Jaya, Tbk
3	BWPT	Eagle High Plantation, Tbk
4	DSNG	Dharma Satya Nusantara, Tbk
5	GOLL	Golden Plantation, Tbk
6	GZCO	Gozco Plantation, Tbk
7	JAWA	Jaya Agra Wattie, Tbk
8	LSIP	London Sumatera Indonesia, Tbk
9	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk
10	PALM	Provident Agro, Tbk
11	SGRO	Sampoerna Agro, Tbk
12	SIMP	Salim Ivomas Pratama, Tbk
13	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology, Tbk
14	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana, Tbk
15	TBLA	Tunas Baru Lampung, Tbk
16	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation, Tbk

Sumber: www.idx.co.id (2016)

### 3.5.2 Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan “metode *purposive sampling*”. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka pemilihan sampel perusahaan disebutkan di dalam tabel berikut:

**Tabel 3: Data Sampel Penelitian**

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk
2	LSIP	London Sumatera Indonesia, Tbk
3	SIMP	Salim Ivomas Pratama, Tbk

Sumber: Data diolah (2016)

### 3.6 Analisis Data

#### A. Harga Intrinsik Saham

1. Mendeskripsikan perkembangan kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan variabel fundamental yang meliputi: *Return of Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Menghitung tingkat pertumbuhan *expected earnings* (*earnings growth rate* atau *g*)
3. Menentukan *estimated Earnings per Share* (EPS)
4. Menentukan *estimated Dividend per Share* (DPS)
5. Menentukan nilai *expected return* (*k*)
6. Menghitung *estimated PER*
7. Menghitung Harga Intrinsik Saham

#### B. Keputusan Investasi

- a. Penilaian kewajaran harga saham dengan Metode *Price Earning Ratio* (PER) dilakukan dengan membandingkan nilai PER hitung dengan harga pasar saham yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.
- b. Setelah dilakukan perbandingan antara nilai PER hitung dengan harga pasar saham yang dipublikasikan maka dapat dibuat keputusan untuk membeli, menjual atau menahan saham tersebut.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Harga Intrinsik Saham

#### a. PT Astra Agro Lestari, Tbk

- 1) Mendeskripsikan Perkembangan Kondisi Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Variabel Fundamental yang meliputi: *Return of Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

**Tabel 4: Perkembangan Variabel Fundamental PT Astra Agro Lestari, Tbk**

Keterangan	2012	2013	2014
ROE (%)	26.91	18.53	22.14
EPS (Rp)	1,530.57	1,143.93	1,589.91
DPS (Rp)	685	675	960
DPR (%)	44.75	59.01	60.38

Sumber: Data diolah (2016)

- 2) Menentukan tingkat pertumbuhan *earnings* estimasi (*g*)

$$g_{2012} = ROE_{2012} \times (1 - DPR_{2012}) \\ = 0.2691 \times (1 - 0.4475) \\ = 0.1487$$

$$g_{2013} = ROE_{2013} \times (1 - DPR_{2013}) \\ = 0.1853 \times (1 - 0.5901) \\ = 0.076$$

$$g_{2014} = ROE_{2014} \times (1 - DPR_{2014}) \\ = 0.2214 \times (1 - 0.6038) \\ = 0.0877$$

$$g_{rata-rata} = \frac{g_{2012} + g_{2013} + g_{2014}}{3} \\ = \frac{0.1487 + 0.076 + 0.0877}{3} = 0.1041$$

- 3) Menentukan *estimated Earnings per Share* 2015 (EPS)

$$EPS_{2015} = EPS_{2014} \times (1 + g) \\ = 1,589.91 \times (1 + 0.1041) \\ = 1,755.42$$

- 4) Menentukan *estimated Dividend per Share* 2015 (DPS)

$$DPR_{2012} = 0.4475 \\ DPR_{2013} = 0.5901 \\ DPR_{2014} = 0.6038 \\ DPR_{rata-rata} = \frac{0.4475 + 0.5901 + 0.6038}{3} \\ = 0.5471$$

$$DPS_{2015} = EPS_{2015} \times DPR_{rata-rata} \\ = 1,755.42 \times 0.5471 \\ = 960.3903$$

- 5) Menentukan nilai *expected return* (*k*)

$$k = \frac{DPS_{2015}}{P_0} + g \\ = \frac{960.3903}{24,250} + 0.1041 \\ = 0.1437$$

- 6) Menghitung *estimated Price Earning Ratio* 2015 (PER)

$$PER_{2015} = \frac{DPS_{2015}}{k - g}$$

$$\begin{aligned} &= \frac{960.3903}{1,755.42} \\ &= \frac{0.1437 - 0.1041}{13.8157} \\ &= 13.8157 \end{aligned}$$

- 7) Menghitung Harga Intrinsik Saham  
 Harga Intrinsik Saham =  $EPS_{2015} \times PER_{2015}$   
 $= 1,755.42 \times 13.8157$   
 $= 24,252.36$

Jadi, harga intrinsik saham sebesar Rp 24,252.36 = Rp 24,252

#### b. PT London Sumatera Indonesia, Tbk

- 1) Mendeskripsikan Perkembangan Kondisi Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Variabel Fundamental yang meliputi: *Return of Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

**Tabel 5: Perkembangan Variabel Fundamental PT London Sumatera Indonesia, Tbk**

Keterangan	2012	2013	2014
ROE (%)	17.76	11.62	12.70
EPS (Rp)	163.60	112.78	134.36
DPS (Rp)	66	46	53
DPR (%)	40.34	40.79	39.45

Sumber: Data diolah (2016)

- 2) Menentukan tingkat pertumbuhan *earnings* estimasi (g)

$$\begin{aligned} g_{2012} &= ROE_{2012} \times (1 - DPR_{2012}) \\ &= 0.1776 \times (1 - 0.4034) \\ &= 0.106 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2013} &= ROE_{2013} \times (1 - DPR_{2013}) \\ &= 0.1162 \times (1 - 0.4079) \\ &= 0.0688 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2014} &= ROE_{2014} \times (1 - DPR_{2014}) \\ &= 0.1270 \times (1 - 0.3945) \\ &= 0.0769 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{rata-rata} &= \frac{g_{2012} + g_{2013} + g_{2014}}{3} \\ &= \frac{0.106 + 0.0688 + 0.0769}{3} \\ &= 0.0839 \end{aligned}$$

- 3) Menentukan *estimated Earnings per Share* 2015 (EPS)

$$\begin{aligned} EPS_{2015} &= EPS_{2014} \times (1 + g) \\ &= 134.36 \times (1 + 0.0839) \\ &= 145.6328 \end{aligned}$$

- 4) Menentukan *estimated cash Dividend per Share* 2015 (DPS)

$$DPR_{2012} = 0.4034$$

$$DPR_{2013} = 0.4079$$

$$DPR_{2014} = 0.3945$$

$$DPR_{rata-rata} = \frac{0.4034 + 0.4079 + 0.3945}{3} = 0.4019$$

$$\begin{aligned} DPS_{2015} &= EPS_{2015} \times DPR_{rata-rata} \\ &= 145.6328 \times 0.4019 \\ &= 58.5298 \end{aligned}$$

- 5) Menentukan nilai *expected return* (k)

$$\begin{aligned} k &= \frac{DPS_{2015}}{P_0} + g \\ &= \frac{58.5298}{1890} + 0.0839 \\ &= 0.1149 \end{aligned}$$

- 6) Menghitung *estimated Price Earning Ratio* 2015 (PER)

$$\begin{aligned} PER_{2015} &= \frac{DPS_{2015}}{k - g} \\ &= \frac{58.5298}{0.1149 - 0.0839} \\ &= 12.9645 \end{aligned}$$

- 7) Menghitung Harga Intrinsik Saham

$$\begin{aligned} \text{Harga Intrinsik} &= EPS_{2015} \times PER_{2015} \\ &= 145.6328 \times 12.9645 \\ &= 1,888.056 \end{aligned}$$

Jadi, harga intrinsik saham sebesar Rp 1.888.056 = Rp 1.888

#### c. PT Salim Ivomas Pratama, Tbk

- 1) Mendeskripsikan Perkembangan Kondisi Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Variabel Fundamental yang meliputi: *Return of Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

**Tabel 6: Perkembangan Variabel Fundamental PT Salim Ivomas Pratama, Tbk**

Keterangan	2012	2013	2014
ROE (%)	9.42	3.94	6.60
EPS (Rp)	73.15	33.13	53.25
DPS (Rp)	22	10	16
DPR (%)	30.08	30.19	30.04

Sumber: Data diolah (2016)

- 2) Menentukan tingkat pertumbuhan *earnings* estimasi (g)

$$\begin{aligned} g_{2012} &= ROE_{2012} \times (1 - DPR_{2012}) \\ &= 0.0942 \times (1 - 0.3008) \\ &= 0.0659 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2013} &= ROE_{2013} \times (1 - DPR_{2013}) \\ &= 0.0394 \times (1 - 0.3019) \\ &= 0.0275 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 g_{2014} &= ROE_{2014} \times (1 - DPR_{2014}) \\
 &= 0.0660 \times (1 - 0.3004) \\
 &= 0.0461
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 g_{\text{rata-rata}} &= \frac{g_{2012} + g_{2013} + g_{2014}}{3} \\
 &= \frac{0.0659 + 0.0275 + 0.0461}{3} \\
 &= 0.0465
 \end{aligned}$$

3) Menentukan *estimated Earnings per Share* 2015 (EPS)

$$\begin{aligned}
 EPS_{2015} &= EPS^{2014} \times (1 + g) \\
 &= 53.25 \times (1 + 0.0465) \\
 &= 55.7261
 \end{aligned}$$

4) Menentukan *estimated cash Dividend per Share* 2015 (DPS)

$$\begin{aligned}
 DPR_{2012} &= 0.3008 \\
 DPR_{2013} &= 0.3019 \\
 DPR_{2014} &= 0.3004
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 DPR_{\text{rata-rata}} &= \frac{0.3008 + 0.3019 + 0.3004}{3} \\
 &= 0.301
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 DPS_{2015} &= EPS^{2015} \times DPR_{\text{rata-rata}} \\
 &= 55.7261 \times 0.301 \\
 &= 16.7735
 \end{aligned}$$

5) Menentukan nilai *expected return* (k)

$$\begin{aligned}
 k &= \frac{DPS_{2015}}{P_0} + g \\
 &= \frac{16.7735}{705} + 0.0465 \\
 &= 0.0702
 \end{aligned}$$

6) Menghitung *estimated Price Earning Ratio* 2015 (PER)

$$\begin{aligned}
 PER_{2015} &= \frac{DPS_{2015} / EPS_{2015}}{k - g} \\
 &= \frac{16.7735 / 55.7261}{0.0702 - 0.0465} \\
 &= 12.7
 \end{aligned}$$

7) Menghitung Harga Intrinsik Saham

$$\begin{aligned}
 \text{Harga Intrinsik} &= EPS_{2015} \times PER_{2015} \\
 &= 55.7261 \times 12.7 \\
 &= 707.7215
 \end{aligned}$$

Jadi, harga intrinsik saham sebesar Rp 707,7215 = Rp 708

perusahaan tersebut. Kondisi suatu harga saham dinilai murah (*undervalued*) karena harga intrinsik saham lebih besar dari harga pasarnya. Penilaian harga saham dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 7: Penilaian Harga Intrinsik Saham Perusahaan Industri Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014**

Nama Perusahaan	Nilai Intrinsik	Nilai Pasar Saham 2015	Kondisi Saham
PT Astra Agro Lestari, Tbk	Rp 24.252	Rp 15.850	<i>Undervalued</i>
PT London Sumatera Indonesia, Tbk	Rp 1.888	Rp 1.320	<i>Undervalued</i>
PT Salim Ivomas Pratama, Tbk	Rp 708	Rp 332	<i>Undervalued</i>

Sumber: Data Diolah (2016)

b. Pembuatan Keputusan Investasi

Setelah mengetahui hasil penilaian saham, mengetahui harga intrinsik dan harga pasar, selanjutnya yaitu melakukan pembuatan keputusan untuk investasi berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 8: Pembuatan Keputusan Investasi Berdasarkan Analisis Fundamental dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER)**

Nama Perusahaan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
PT Astra Agro Lestari, Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli/Menahan
PT London Sumatera Indonesia, Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli/Menahan
PT Salim Ivomas Pratama, Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli/Menahan

Sumber: Data Diolah (2016)

Berdasarkan tabel 7, dapat digunakan untuk memudahkan investor mengetahui kondisi saham PT Astra Agro Lestari, Tbk, PT London Sumatera Indonesia, Tbk dan PT Salim Ivomas Pratama, Tbk berada pada kondisi *undervalued* atau harga saham

## 2. Keputusan Investasi

a. Penilaian Harga Intrinsik Saham

Berdasarkan perhitungan diatas, menunjukkan bahwa harga intrinsik berbeda terlalu besar dari harga pasarnya. Pasar memberikan harga terlalu rendah dari saham

dinilai murah karena harga intrinsik lebih besar daripada harga pasarnya. Keputusan investasi yang dapat direkomendasikan adalah membeli saham-saham tersebut dan bagi investor yang memiliki kepemilikan atas saham-saham tersebut diharapkan untuk bisa menambah jumlah lembar saham yang dimiliki dengan harapan memperoleh keuntungan lebih

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Hasil analisis penetapan harga saham dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa: Harga pasar saham perusahaan sampel, yaitu: PT Astra Agro Lestari, Tbk, PT London Sumatera Indonesia, Tbk dan PT Salim Ivomas Pratama, Tbk dinilai terlalu murah (*undervalued*) karena harga pasarnya lebih kecil daripada harga intrinsiknya. Secara teoritis saham perusahaan yang bernilai *undervalued* dapat mengalami kenaikan harga, sehingga keputusan investor sebaiknya membeli saham-saham ketiga perusahaan tersebut dan bagi investor yang memiliki kepemilikan atas saham-saham tersebut diharapkan untuk bisa menambah jumlah lembar saham atau menahan saham yang dimiliki dengan harapan memperoleh keuntungan lebih saat harga pasar saham terus naik melebihi nilai intrinsiknya.

### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, beberapa saran yang diberikan adalah sebagai berikut: Bagi investor yang akan berinvestasi saham sebaiknya melihat prospek dan kondisi keuangan perusahaan terlebih dahulu. Apabila investor telah memperhatikan kondisi keuangan dan prospek perusahaan, investor dapat menilai dan mengambil keputusan investasi yang dianggap lebih menguntungkan. Bagi investor, sebelum membuat investasi dalam saham harus mempertimbangkan faktor analisis industri dan analisis ekonomi. Hal ini bertujuan agar mendapatkan keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

## DAFTAR PUSTAKA

Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.  
Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.

Hanafi, Mamduh M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.  
Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.  
Jones, P. Charles. 2009. *Investment Analysis and management*. New York: John Wiley and Sins Ms  
Noor, M. Sayyidin dan Made Dudy Setyawan. 2014. *Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Studi Kasus pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk*. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya.  
Rusdin. 2008. *Pasar Modal Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.  
Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.  
Tambunan, Andy P. 2007. *Menilai Harga Saham Wajar (Stock Valuation)*. Cetakan Keempat. Jakarta: Elexmedia Komputindo  
Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Kanisius.  
Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal  
Warsono. 2010. *Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid I*. Malang: Batumedia Publishing.