

**SKRIPSI**

**ANALISIS PER (*PRICE EARNING RATIO*)  
DALAM MENENTUKAN NILAI SAHAM  
PADA PT BUMI RESOUCE Tbk**

Diajukan Untuk Memenuhi Serta Melengkapi Syarat-syarat Mencapai  
Gelar  
Sarjana Strata Satu (S1) Pada Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial  
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau  
Pekanbaru



**OLEH**

**NAMA : ROLIN ARMIYETTI  
NIM : 10871003089**

**PROGRAM S1  
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SULTAN SYARIF KASIM RIAU  
PEKANBARU  
2012**

**SKRIPSI**

**ANALISIS PER (*PRICE EARNING RATIO*)  
DALAM MENENTUKAN NILAI SAHAM  
PADA PT BUMI RESOUCE Tbk**



**UIN SUSKA RIAU**

**OLEH**

**NAMA : ROLIN ARMIYETTI**

**NIM : 10871003089**

**PROGRAM S1  
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SULTAN SYARIF KASIM RIAU  
PEKANBARU  
2012**

**ABSTRAK****ANALISIS PER (*PRICE EARNING RATIO*) DALAM MENENTUKAN  
NILAI SAHAM PT. BUMI RESOUCES TBK****Oleh: ROLIN ARMIYETTI**

*Dalam menentukan tingkat kewajaran harga saham ada beberapa pendapat yang berbeda-beda tentang hal-hal tersebut. Hal yang mengakibatkan adanya rumus-rumus yang berbeda pula dalam mengukur kewajaran harga saham. Sehingga secara umum dapat dikatakan bahwa saham dikategorikan dalam 3 kelompok, yakni harga saham wajar, saham undervalued atau overvalued. Dalam menentukan harga saham ini, maka yang perlu diperhatikan adalah PER (*price earning ratio*), EPS (*earning Per Share*) dan DPR (*deviden payout ratio*). Dalam hal ini penulis telah mengukur kewajaran harga saham PT. Bumi Resouces Tbk selama tahun 2002-2010 yang menghasilkan kesimpulan bahwa harga sahan tersebut berada pada kategori saham overvalued yang artinya nilai intrinsik saham lebih tinggi dari harga pasar saham.*

*Kata kunci: overvalued, undervalued, PER*

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Segala puji dan syukur penulis ucapkan atas Rahmat Allah SWT yang telah memberikan kemudahan dan jalan bagi penulis untuk bisa menyelesaikan skripsi ini. Serta Shalawat dan salam tak lupa pula penulis haturkan kepada Nabi Besar Muhammad SAW yang telah menuntun kita selamat hingga hari ini dan hari akhir, amiin.

Rasa syukur yang tak henti-hentinya penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ Analisis PER (*Price Earning Ratio*) dalam menentukan nilai saham PT. Bumi Resouces Tbk”. Adapun skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pada kesempatan kali ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah mendukung dan membantu hingga skripsi ini terselesaikan, terutama kepada:

1. Papa, mama, abang dan adik-adik serta keluarga besar yang telah memberi dukungan, doa dan kasih sayang yang tak henti-hentinya kepada penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Bapak Dr. Mahendra Romus, S, M. Ec selaku Dekan Fakultas Ekonomi sekaligus sebagai dosen pembimbing.

3. Ibu Lusiawati, SE. MBA dan Umi R Damayanti, SE. MM sebagai dosen konsultasi.
4. Ibu Julina SE.MSI sebagai penasehat akademis.
5. Seluruh staf dan karyawan IDX yang membantu penulis dalam pengambilan data.
6. Seluruh staf umum dan akademik selama penulis menjadi mahasiswa di Universitas Sultan Syarif Kasim Riau.
7. Jajaran dosen dan karyawan di Lingkungan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sultan Syarif Kasim Riau.
8. Semua teman-teman selama perkuliahan lokal Manajemen B, dan Manajemen Keuangan A yang sama-sama berjuang dalam menyelesaikan skripsi.
9. Teman-teman kos, Ayu dan Siti terima kasih untuk doa dan dukungannya.
10. Sahabat-sahabatku selama kuliah yang telah memberikan dukungan, terutama kepada Alm. Zainal Ghufron atas nasehat dan kritikan kepada penulis sehingga penulis bisa menjadi pribadi yang lebih baik lagi.
11. Masku, Adam Suprpto, yang telah banyak membantu dalam pengerjaan tugas akhir ini, terima kasih untuk doa, *support* dan dukungannya selama ini.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak kekurangan yang masih harus diperbaiki. Namun penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Akhir kata, penulis mengucapkan mohon maaf atas segala kekurangan, baik yang disengaja maupun tidak sengaja. Penulis menyadari bahwa yang sempurna hanya dari Allah SWT dan kekurangan milik penulis yang juga manusia biasa.

Wassalamu'alaikum Wr.wb

Pekanbaru, Mei 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>BAB I     PENDAHULUAN</b>	
I.1 Latar Belakang .....	1
I.2 Perumusan Masalah .....	7
I.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	7
I.4 Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB II    TELAAH PUSTAKA</b>	
II.1 Laporan Keuangan.....	10
II.2 Pasar Modal .....	16
II.3 Analisis Saham .....	28
II.4 Hasil Penelitian terdahulu .....	41
II.5 Hipotesis .....	44
II.6 Variabel Penelitian .....	44
<b>BAB III   METODE PENELITIAN</b>	
III.1 Lokasi Penelitian .....	47
III.2 Jenis dan Sumber Data .....	47
III.3 Objek Penelitian .....	47
III.4 Teknik Pengumpulan Data.....	48
III.5 Teknik Analisis Data.....	48

<b>BAB IV</b>	<b>GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN</b>	
IV.1	Sejarah Singkat perusahaan PT. Bumi Resources Tbk ....	51
IV.2	Berkelanjutan <i>road map</i> 2009-2013 .....	54
IV.3	Visi, misi dan filosofi perusahaan .....	55
IV.4	Memperluas pangsa pasar.....	55
IV.5	Terus membukukan kinerja yang solid .....	56
IV.6	Laporan tata kelola perusahaan .....	56
IV.7	Struktur perusahaan .....	61
<b>BAB V</b>	<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
V.1	Analisis Tingkat Kewajaran Harga Saham PT Bumi Resources Tbk .....	64
V.2	Gambaran Pertumbuhan Harga Saham PT. Bumi Resources Tbk .....	78
<b>BAB VI</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
VI.1	Kesimpulan .....	80
VI.2	Saran-Saran .....	80
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	



## DAFTAR TABEL

I.1	<i>Most Active Stocks by Trading Value</i> .....	5
I.2	<i>Most Active Stocks by Trading Frequency</i> .....	5
I.3	Daftar Rata-rata Harga Penutupan, EPS dan PER Tahun 2002-2010	6
V.1	Daftar DPS dan EPS Selama Tahun 2002-2010 .....	66
V.2	Perhitungan Standar Deviasi EPS Tahun 2002 .....	67
V.3	Perhitungan Standar Deviasi EPS Tahun 2003 .....	67
V.4	Perhitungan Standar Deviasi EPS Tahun 2004 .....	68
V.5	Perhitungan Standar Deviasi EPS Tahun 2005 .....	68
V.6	Perhitungan Standar Deviasi EPS Tahun 2006 .....	69
V.7	Perhitungan Standar Deviasi EPS Tahun 2007 .....	69
V.8	Perhitungan Standar Deviasi EPS Tahun 2008 .....	70
V.9	Perhitungan Standar Deviasi EPS Tahun 2009 .....	70
V.10	Perhitungan Standar Deviasi EPS Tahun 2010 .....	71
V.11	Daftar Standar Deviasi EPS PT. Bumi Resouces Tbk .....	72
V.12	Daftar PER Intrinsik PT. Bumi Resouces Tbk Tahun 2002-2010 ..	73
V.13	Penilaiann Harga Saham Tahun 2002 .....	73
V.14	Penilaiann Harga Saham Tahun 2003 .....	74
V.15	Penilaiann Harga Saham Tahun 2004 .....	74
V.16	Penilaiann Harga Saham Tahun 2005 .....	75
V.17	Penilaiann Harga Saham Tahun 2006 .....	75
V.18	Penilaiann Harga Saham Tahun 2007 .....	76
V.19	Penilaiann Harga Saham Tahun 2008 .....	76
V.20	Penilaiann Harga Saham Tahun 2009 .....	77
V.21	Penilaiann Harga Saham Tahun 2010 .....	77
V.22	Daftar Rata-rata Harga Penutupan Harga Saham, EPS, dan PER 2002-2010 .....	78

**DAFTAR GAMBAR**

I.1	Struktur Perusahaan PT. Bumi Resouces Tbk .....	63
V.1	Gambar Harga Penutupan .....	78
V.2	Gambar EPS .....	79
V.3	Gambar PER .....	79

## **BAB I PENDAHULUAN**

### **I. 1 Latar Belakang**

Harga saham mencerminkan juga nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Prestasi yang baik yang dicapai perusahaan dapat di lihat di dalam laporan keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan (emiten). Emiten berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan pada periode tertentu. Laporan keuangan ini sangat berguna bagi investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi, seperti menjual, membeli, atau menanam saham.

Sebagian investor sebelum berinvestasi mereka terlebih dahulu melakukan analisa terhadap informasi keuangan emiten. Dalam melakukan analisa, investor sering kali menggunakan informasi laba bersih, karena laba bersih di pandang sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Namun demikian laporan laba bersih belum mencerminkan keadaan yang sebenarnya dari perusahaan. Faktor-faktor lain yang juga penting adalah ketersediaan kas dalam perusahaan. Laporan laba rugi hanya menyajikan perubahan keuangan yang terjadi karena kegiatan perusahaan. Laporan arus kas merupakan laporan yang dapat memberikan informasi yang lebih lengkap, yaitu mengenai jumlah kas yang tersedia dalam perusahaan. Laporan arus kas menyajikan posisi keuangan dari segi aliran kas keluar dan aliran kas masuk pada suatu periode. Dengan laporan arus kas, maka informasi arus kas dapat membantu melengkapi keberadaan sebagai indikator keadaan keuangan perusahaan. Pasar modal adalah tempat bertemunya investor yang akan menginvestasikan uangnya dengan emiten (perusahaan) yang membutuhkan dana dengan menjual surat-surat berharga se am dan obligasi. Pasar modal menjadi efisien karena

persaingan antara para analis investasi yang akan membuat pasar sekuritas setiap saat akan menunjukkan harganya.

Ada tiga bentuk/ tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar modal. Pertama adalah keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu. Dalam keadaan seperti ini, pemodal tidak bisa memperoleh keuntungan di atas normal dengan menggunakan *trading rules* yang berdasarkan atas informasi harga di waktu yang lalu. Keadaan ini disebut sebagai bentuk efisiensi yang lemah (*weak form efficiency*).

Tingkat efisiensi kedua adalah keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Keadaan ini disebut sebagai efisiensi setengah kuat (*semi strong*). Dengan kata lain, para pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan *public information*. Namun kebanyakan informasi-informasi ini dengan cepat dan tepat tercermin dalam harga saham.

Dan bentuk ketiga adalah bentuk efisiensi yang kuat (*strong form*) di mana harga tidak hanya tercermin dari semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang dianalisis secara fundamental tentang perusahaan dan perekonomian (**Suad Husnan, 2006: 255**)

Banyak para pialang, praktisi dan pelaku pasar modal yang lebih menaruh perhatian terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) dengan *earing per share*.

Upaya untuk merumuskan bagaimana harga saham menentukan harga saham yang seharusnya, telah dilakukan oleh analis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh tingkat keuntungan yang menarik. Meskipun demikian, dari hipotesa pasar modal yang

efisien kita ketahui bahwa bagi pemodal untuk harus bisa “mengalahkan “ pasar, dan memperoleh tingkat keuntungan dia atas normal (artinya yang lebih tinggi dari yang seharusnya sesuai dengan resiko yang ditanggung).

Ada dua macam analisis yang banyak digunakan dalam menentukan nilai saham yang sebenarnya/nilai instrinsik, pertama dengan menganalisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) yang merupakan data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, yaitu laba, dividen yang dibayarkan, penjualan dan sebagainya, kedua yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) yang menggunakan data dari pasar saham untuk menentukan nilai saham.

Analisis fundamental adalah studi mengenai keadaan dari keuangan dari satu perusahaan yang memungkinkan pemahaman perilaku saham yang dikeluarkannya. Untuk analisis fundamental, ada dua pendekatan untuk menghitung nilai instrinsik saham, yaitu pendekatan dengan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*P/E ratio approach*). Analisis PER (*Price Earnings Ratio*) adalah suatu faktor hasil perbandingan antara harga saham (price) per lembar dan laba perusahaan (EPS). Penilaian secara fundamental dengan metode PER merupakan perkiraan harga saham di masa yang akan datang dengan memperhatikan faktor-faktor fundamental. Dengan menganalisa laporan data historis laporan keuangan yang telah lewat yang mungkin mempengaruhi harga saham. **(Muhammad Soha, 2005: 3)**

PT. Bumi Resource Tbk, merupakan salah satu industri yang bergerak di bidang pertambangan. PT Bumi Resources Tbk, melalui anak perusahaannya, bergerak di bidang eksplorasi, eksploitasi, penambangan, dan penjualan kandungan batu bara terutama di Indonesia. Maskapai ini mengoperasikan daerah konsesi, yang dikenal sebagai Blok 6

Kalimantan seluas sekitar 70.153 hektar, yang terdiri 5 tambang batu bara, seperti Senakin, Satui, Mulia, Batulicin, dan Asam-asam terletak di sebelah tenggara Kalimantan; pertambangan konsesi seluas kurang lebih 90.960 hektar di Sangatta dan Bengalon di timur propinsi Kalimantan; dan 17.840 konsesi hektar yang berlokasi di Muara Enim, Sumatra Selatan, serta konsesi dikelola 8,250.5 hektar yang berlokasi di propinsi Kalimantan Timur

Dalam penelitian ini, penulis memilih PT. Bumi Resources Tbk sebagai objek penelitian karena perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan yang menduduki *most active stock by total trading value* dan *most active stock by total trading frequency* tertinggi di Bursa Efek (**IDX Monthly Statistic 2011**), sehingga penulis berkeinginan untuk meneliti harga saham BUMI dengan metode PER.

**Tabel I.1**  
**Most Active Stocks by Trading Value**

No.	Listed Stocks	Total Trading				Trading Days
		Volume	Value (Rp)	Freq. (X)	%	
1.	Bumi Resources Tbk.	37,251,135,770	101,771,308,626,228	642,882	2.29	247
2.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10,695,125,086	65,511,629,481,612	625,398	2.23	247
3.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	13,518,478,999	86,218,761,408,170	597,767	2.13	247
4.	Energi Mega Persada Tbk. [S]	107,512,570,052	18,189,680,409,515	537,980	1.92	247
5.	Astra International Tbk. [S]	1,244,930,750	74,317,652,325,244	532,054	1.90	247
6.	Adaro Energy Tbk. [S]	16,313,540,676	35,886,516,541,145	499,633	1.78	247
7.	Perusahaan Gas Negara Tbk. [S]	11,495,874,151	39,941,733,094,495	488,741	1.74	247
8.	AGIS Tbk.	15,627,423,763	2,123,739,557,985	488,065	1.74	247
9.	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk. [S]	14,730,913,611	18,573,525,436,386	409,470	1.46	247
10.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. [S]	5,485,293,512	11,690,737,653,635	408,079	1.46	247

Sumber: (IDX Monthly Statistic 2011: PIPM Riau)

**Tabel I.2**  
**Most Active Stocks by Trading Frequency**

No.	Listed Stocks	Total Trading				Trading Days
		Volume	Value (Rp)	%	Freq. (X)	

1.	Bumi Resources Tbk.	37,251,135,770	101,771,308,626,228	8.32	642,882	247
2.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	13,518,478,999	86,218,761,408,170	7.05	597,767	247
3.	Astra International Tbk. [S]	1,244,930,750	74,317,652,325,244	6.07	532,054	247
4.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10,695,125,086	65,511,629,481,612	5.35	625,398	247
5.	Telekomunikasi Indonesia Tbk. [S]	5,634,543,725	41,533,597,329,167	3.39	347,680	247
6.	Perusahaan Gas Negara Tbk. [S]	11,495,874,151	39,941,733,094,495	3.26	488,741	247
7.	Adaro Energy Tbk. [S]	16,313,540,676	35,886,516,541,145	2.93	499,633	247
8.	United Tractors Tbk. [S]	1,393,729,331	32,338,560,616,140	2.64	337,955	247
9.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	7,867,888,939	29,825,427,877,754	2.44	289,731	247
10.	Bank Central Asia Tbk	3,674,252,564	26,585,701,618,720	2.17	299,492	247

Sumber: (IDX Monthly Statistic 2011: PIPM Riau)

Berikut ini adalah daftar harga saham PT. Bumi Resources Tbk.

**Tabel: I.3**  
**Daftar Rata-rata Harga saham Penutupan, EPS dan PER**  
**PT. Bumi Resources Tbk selama 2002-2010**

Tahun	Harga penutupan (Rp)	EPS (Rp)	PER
2002	31.67	6.14	-18.33
2003	117.92	5.92	23.83
2004	617.92	26.67	48.78
2005	816.67	85	10.52
2006	825	71.83	12.61
2007	2841.67	349.33	10.07
2008	5228.75	352.17	15.2
2009	1956.25	302.92	6.72
2010	2221.67	155.33	15.85

Sumber: (IDX Monthly Statistic 2011: PIPM Riau)

Dari tabel di atas, harga pasar saham PT. Bumi Resources yang disajikan adalah rata-rata harga penutupan saham setiap tahunnya. Tabel menggambarkan perubahan, dengan

harga rata-rata tertinggi yaitu pada tahun 2008 dengan harga Rp 5228.75 dengan EPS 352.17 dan PER 15.2 dan terendah pada tahun 2002 dengan EPS 6.14 dan PER -18.33. Perubahan harga saham berubah karena adanya permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Apabila harga saham lebih rendah dari harga sebenarnya/harga intrinsik maka saham tersebut termasuk *undervalued*, dan sebaliknya jika harga pasar saham lebih tinggi dari harga sebenarnya/harga intrinsiknya maka saham tersebut dikatakan *overvalued*, tapi apabila harga pasar saham sama dengan harga sebenarnya maka saham tersebut dinilai wajar harganya.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan Analisis Fundamental dengan Metode PER dalam menentukan nilai saham PT. Bumi Resources Tbk untuk mengetahui apakah harga saham tersebut *overvalued undervalued*, ataukah wajar.

Berdasarkan latar belakang ini, penulis melakukan penelitian tentang Analisis PER (*Price Earnings Ratio*) dalam Menentukan Nilain Saham PT. Bumi Resource Tbk.

## **I.2 Perumusan Masalah**

Didasarkan pada latar belakang masalah maka perumusan masalah di dalam penelitian ini adalah “**Apakah Harga Saham PT. Bumi Resource Tbk Wajar dan Sesuai dengan PER (*Price Earnings Ratio*)?**”

## **I.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

- a. Untuk mengetahui tingkat kewajaran harga saham PT. Bumi Resouces Tbk dengan metode PER (*Price Earnings Ratio*).



- b. Untuk mengetahui gambaran pertumbuhan harga saham PT. Bumi Resources Tbk selama tahun 2002-2010

## 2. Manfaat Penelitian

- a. Bagi penulis, untuk mengimplementasikan ilmu-ilmu yang diperoleh selama perkuliahan dan menambah wawasan tentang analisis *price earning ratio* dalam menentukan nilai saham.
- b. Bagi akademis, penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan kajian atau referensi untuk penelitian-penelitian di masa yang akan datang. Terutama akademis yang berminat dalam bidang manajemen keuangan khususnya dalam investasi portofolio saham.
- c. Bagi perusahaan, memberikan masukan bagi manajemen dalam mengatasi permasalahan yang berhubungan dengan nilai intrinsik saham.
- d. Sebagai tambahan referensi bagi peneliti lain yang juga akan meneliti masalah yang sama pada masa yang akan datang.

## **I.4 Sistematika Penulisan**

### BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama ini merupakan bab pendahuluan yang terdiri atas latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### BAB I TELAAH PUSTAKA

Bab ini menyajikan tinjauan dan landasan teoritis mengenai pengertian laporan keuangan, analisa laporan keuangan, pasar modal, investasi pada saham, analisa saham.

### BAB III METODE PENELITIAN

Dalam Bab ini penulis menguraikan metode penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, jenis dan sumber data dan teknik analisis data.

### BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Menggambarkan tentang sejarah singkat perusahaan, struktur perusahaan, dan aktivitas perusahaan.

### BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai analisis PER terhadap harga saham PT. Bumi Resources Tbk.

### BAB VI PENUTUP

Bab ini merupakan Bab penutup yang berisi kesimpulan dari hasil pembahasan serta saran-saran yang berhubungan dengan masalah yang dihadapi.



## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

#### **II.1 Laporan Keuangan (*Financial Statement*)**

##### **1) Pengertian Laporan Keuangan**

Bagi analis laporan keuangan, salah satu alat penting dalam menjalankan dan melaksanakan fungsinya adalah laporan keuangan. Laporan keuangan biasanya diperoleh dari berjalannya sistem akuntansi. Sistem atau proses akuntansi akan menghasilkan laporan keuangan, yang berisi hal-hal sebagai berikut:

- 1) Daftar neraca yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada satu tanggal tertentu. Neraca menggambarkan posisi harta, utang dan modal
- 2) Perhitungan laba rugi yang menggambarkan jumlah hasil, biaya, laba/rugi, perusahaan pada periode tertentu. Laba rugi menggambarkan hasil yang diterima perusahaan selama satu periode tertentu serta biaya-biaya yang akan dikeluarkan untuk mendapatkan hasil tersebut serta labanya.
- 3) Laporan dan sumber penggunaan dana. Di sini dimuat sumber dana dan pengeluaran perusahaan selama satu periode. Dana juga bisa diartikan sebagai modal kerja.
- 4) Laporan arus kas, yang merupakan ikhtisar arus kas masuk dan kas keluar yang dalam format laporannya dibagi ke dalam kelompok-kelompok kegiatan operasi, kegiatan
- 5) Investasi, dan kegiatan pembiayaan.

##### **a. Pengguna Laporan Keuangan**

- 1) Pemilik Perusahaan

Bagi pemilik perusahaan, laporan keuangan dimaksudkan untuk:

- a) Menilai prestasi atau hasil yang diperoleh manajemen.
- b) Mengetahui hasil dividen yang akan diterima.
- c) Menilai posisi keuangan perusahaan dan pertumbuhannya.
- d) Mengetahui nilai saham dan laba per lembar saham.
- e) Sebagai dasar memprediksi kondisi perusahaan di masa datang.
- f) Sebagai dasar untuk menambah atau mengurangi investasi.

## 2) Manajemen Perusahaan

Bagi manajemen perusahaan, laporan keuangan digunakan untuk:

- a) Alat untuk mempertanggungjawabkan pengelolaan kepada pemilik.
- b) Mengukur tingkat biaya dari setiap kegiatan operasi perusahaan, divisi, bagian, atau segmen.
- c) Menilai hasil kerja individu yang diberi tugas dan tanggung jawab.
- d) Menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan perlu tidaknya diambil kebijaksanaan baru.
- e) Memenuhi ketentuan dalam UU, peraturan, AD (Anggaran Dasar), pasar modal, dan lembaga regulator lainnya.

## 3) Bagi Investor

Bagi investor, laporan keuangan dimaksudkan untuk:

- a) Menilai kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan.
- b) Menilai kemungkinan menanamkan dana dalam perusahaan.
- c) Menilai kemungkinan menanamkan *divestasi* (menarik investasi) dari perusahaan.

d) Menjadi dasar memprediksi kondisi perusahaan di masa datang.

4) Kreditur atau *Banker*

Bagi kreditur, *banker*, atau *supplier* laporan keuangan digunakan untuk:

- a) Menilai kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
- b) Menilai kualitas jaminan kredit/investasi untuk menopang kredit yang diberikan.
- c) Melihat dan memprediksikan prospek keuntungan yang mungkin diperoleh dari perusahaan atau menilai *rate of return* perusahaan.
- d) Menilai kemampuan likuiditas, solvabilitas, rentabilitas perusahaan sebagai dasar dalam pertimbangan keputusan kredit.
- e) Menilai sejauh mana perusahaan mengikuti perjanjian kredit yang sudah disepakati.

5) Pemerintah dan *Regulator*

Bagi pemerintah atau regulator laporan keuangan dimaksudkan untuk:

- a) Menghitung dan menetapkan jumlah pajak yang harus dibayar.
- b) Sebagai dasar baru dalam penetapan kebijaksanaan baru.
- c) Menilai apakah perusahaan memerlukan bantuan atau tindakan lain.
- d) Menilai kepatuhan perusahaan terhadap aturan yang telah ditetapkan.
- e) Bagi lembaga pemerintahan lainnya bisa menjadi bahan penyusunan data statistik.

6) Analis, Akademis, Pusat Data Bisnis

Bagi para analis, akademis, dan juga lembaga-lembaga pengumpulan data bisnis seperti *PDBI*, *Moody's*, *Brunstreet*, *Standard & Poor*, *Perfindo*, laporan keuangan ini penting sebagai bahan atau sumber informasi primer yang diolah sehingga menghasilkan informasi yang bermanfaat bagi analis, ilmu pengetahuan, dan komoditi informasi (**Harahap, 2004: 36**)

## 2) Manajemen Keuangan

Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan harga saham, dan bukan untuk memaksimalkan ukuran akuntansi seperti laba bersih atau laba per saham (EPS). Akan tetapi, data akuntansi akan sangat mempengaruhi harga saham, dan untuk memahami bagaimana kinerja perusahaan serta proyeksi keuangan, kita harus mengevaluasi informasi akuntansi yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Jika tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka hal ini harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan, secara simultan, mengoreksi kelemahan perusahaan. Analisis laporan keuangan mencakup:

- 1) Perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama.
- 2) Evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu.

Studi ini membantu manajemen mengidentifikasi kekurangan dan kemudian melakukan tindakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan.

Laporan keuangan melaporkan baik posisi perusahaan pada suatu waktu tertentu maupun operasinya selama beberapa periode yang lalu. Akan tetapi, nilai *rill* dari laporan keuangan adalah fakta bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu untuk memprediksi laba dan dividen masa depan. Dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan, yang lebih penting, sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan ( **Brigham,2001:76**)

**a. Analisis Laporan Keuangan**

Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Kita akan menggambarkan jenis rasio keuangan:

1) Rasio Leverage (*Leverage ratio*) memperlihatkan seberapa berat utang perusahaan. Ketika sebuah perusahaan meminjam uang, perusahaan berjanji melakukan sederet pembayaran bunga dan kemudian mengembalikan jumlah uang yang dipinjamnya. Jika laba naik, pemegang utang terus menerima pembayaran bunga tetap saja, jadi semua keuntungan menjadi milik pemegang saham. Tentu saja, hal sebaliknya terjadi jika laba turun.

Rasio utang (*debt ratio*) *leverage* keuangan biasanya diukur dengan rasio utang jangka panjang terhadap total modal jangka panjang.

$$\text{rasio utang jangka panjang} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{utang jangka panjang} + \text{ekuitas}}$$



Cara lain untuk mengekspresikan *leverage* adalah dalam bentuk rasio utang ekuitas perusahaan:

$$\text{rasio utang jangka panjang - ekuitas} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{ekuitas}}$$

Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*) mengukur seberapa mudah perusahaan dapat memegang kas.

- 2) Rasio Efisiensi (*efficiency ratio*) atau rasio tingkat perputaran (*turnover ratio*) mengukur seberapa produktif perusahaan menggunakan aset-asetnya.
- 3) Ratio Profitabilitas (*profitability ratio*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan (**Brealey Myers, 2007:76**)

## II.2 Pasar Modal

### 1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat orang membeli atau menjual surat efek baru yang dikeluarkan. Istilah lain yang populer dipakai adalah *securities market*. Arti efek menurut UUPM Pasal 1 angka 5 adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat komersial, saham, obligasi, kontrak barjangka atas efek, dan setiap derivative atas efek.

**Prof. Limperg** (dalam buku karangan Nasarudin, 2003: 181) memberikan definisi menurut hak pemegangnya yaitu:

- a. Hak pemilik atas sebagian kekayaan/permodalan perusahaan.
- b. Hak untuk menerima bagian laba perusahaan.
- c. Hak dalam utang jangka panjang

Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat yang terorganisasi dimana efek-efek diperdagangkan (yang dikenal dengan nama bursa efek). Menurut **Scott**, pasar modal adalah pasar untuk jangka panjang di mana saham biasa, saham *preference*, dan

obligasi diperdagangkan. Sementara itu menurut **Christopher Pass**, dan **Bryan Lower**, pasar modal adalah suatu tempat melakukan penjualan dan pembelian obligasi dan saham-saham perusahaan serta obligasi pemerintah. Dengan demikian pasar modal adalah transaksi yang dilakukan melalui mekanisme *Over The Counter* (OTC) (**Veithzal Rivai, 2007:927**)

Pada dasarnya pasar modal mirip dengan pasar-pasar lain. Untuk setiap pembeli yang berhasil, selalu harus ada penjual yang berhasil. Jika orang yang ingin membeli jumlahnya lebih banyak daripada yang ingin menjual, harga akan menjadi lebih tinggi; bila tidak ada seorangpun yang membeli dan banyak yang mau menjual, harga akan jatuh. Mungkin yang membedakan dengan pasar-pasar yang lain adalah mengenai komoditi yang diperdagangkan. Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun (**Sawidji Widodoatmojo, 2005:15**)

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu (1) tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang, yaitu:

a. Sudut Pandang Negara

Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu Negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban Negara. Negara memiliki kekuatan

dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian tetapi tidak harus memiliki perusahaan sendiri. Jika kegiatan ekonomi dilaksanakan oleh pihak swasta, maka Negara tidak perlu ikut campur agar tidak membuang-buang biaya. Akan tetapi, Negara mempunyai kewajiban membuat perundang-undangan agar pihak swasta dapat bersaing dengan jujur dan tidak terjadi monopoli. Suatu perusahaan yang menyangkut kehidupan public dan keamanan Negara juga dapat dimiliki serta dioperasikan oleh pihak swasta, tetapi Negara mempunyai kekuasaan untuk membuat perundangan yang ketat tentang pelaksanaan produksi, penjualan, tenaga kerja, kerahasiaan, dan lain sebagainya. Kata “dikuasai” digunakan dalam pasal 33 UUD 1945, dan bukan kata “dimiliki”, sehingga peran swasta yang besar selaras dengan jiwa UUD 1945 dimaksud.

b. Sudut Pandang Emiten

Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Perusahaan yang masuk ke dalam pasar modal akan lebih dikenal karena setiap hari bursa namanya selalu muncul dalam berita televisi, radio, atau surat kabar. Selain itu, perusahaan yang masuk ke pasar modal juga selalu mendapat perhatian, sorotan, kritik, pujian, dan sebagainya dari masyarakat sehingga kontrol masyarakat akan berakibat positif bagi perusahaan.

c. Sudut Pandang Masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi (**Mohammad Samsul, 2006: 42**)

Pasar modal dapat dibedakan atas dua segmen, yaitu nonsegmen sekuritas dan segmen sekuritas, seperti berikut:

1) Segmen Nonsekuritas

Segmen ini menyediakan dana dari lembaga keuangan secara langsung kepada perusahaan. Di sini perusahaan berunding langsung dengan lembaga penyedia dana, seperti lembaga perbankan, perusahaan asuransi, dana pension dan sebagainya. Lembaga yang berperan dalam segmen ini adalah bank komersil, perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan *leasing*, bank tabungan. Beberapa manfaat yang diperoleh dengan segmen ini adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan mempunyai tambahan sumber pembiayaan.
- b) Pembelanjaan yang didapatkan oleh perusahaan melalui lembaga keuangan Nonsekuritas dapat dialokasikan menurut tingkat kesehatan dan potensi pertumbuhan perusahaan.
- c) Perusahaan dan penabung akan mempunyai lebih banyak pilihan sumber pembelanjaan dan investasi.
- d) Lembaga keuangan semakin banyak menyadari arti pelayanan yang dapat mereka berikan kepada masyarakat melalui pasar uang.

2) Segmen Sekuritas

Segmen ini dirancang untuk menyediakan sumber pembelanjaan perusahaan jangka panjang dan memungkinkan perusahaan melakukan investasi pada barang modal, memperbanyak alat-alat produksi, dan penciptaan kesempatan kerja. Tujuan segmen ini adalah untuk memobilisasi tabungan jangka panjang,

menyediakan wahana, atau untuk ditempatkan pada investasi jangka panjang perusahaan yang produktif.

## **1. Visi dan Misi Pasar Modal**

### **a. Visi Pasar Modal**

Visi pasar modal adalah menjadi otoritas pasar modal yang berkualitas internasional, yang mampu mendorong, mengawasi, dan memelihara pasar sehingga berdaya saing global dan mendukung perkembangan ekonomi nasional.

### **b. Misi Pasar Modal**

- 1) Misi ekonomi: menciptakan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien guna menunjang kegiatan ekonomi nasional.
- 2) Misi ekonomi: menciptakan iklim kondusif bagi perusahaan dalam memperoleh pembiayaan bagi pemodal dalam melakukan alternatif investasi.
- 3) Misi sosial budaya: mengembangkan masyarakat yang berorientasi pasar modal dalam membuat keputusan pembiayaan investasi.
- 4) Misi kelembagaan: mewujudkan lembaga independen dan berkualitas internasional yang selalu memperbaharui dan mengembangkan diri.

## **2. Fungsi Pasar Modal**

Pasar modal memiliki peran sentral dalam perekonomian suatu Negara, bahkan maju atau tidaknya perekonomian suatu Negara, salah satunya dapat diukur dari maju tidaknya pasar modal Negara tersebut. Pasar modal telah tumbuh sebagai *leading indicator* bagi ekonomi suatu Negara, dengan fungsi antara lain:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) untuk dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.

- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi Negara.
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan ke dalam masyarakat umum.
- e. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek.
- f. Menciptakan lapangan kerja yang menarik.
- g. Menciptakan likuiditas perdagangan efek.
- h. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme serta menciptakan iklim berusaha yang sehat.

### **3. Jenis-Jenis Pasar Modal**

Dalam menjalankan fungsinya pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu:

- a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Merupakan pasar di mana emiten pertama kali memperdagangkan saham atau surat berharga lainnya untuk publik, yang biasa dikenal dengan penawaran umum atau *Initial Public offering* (IPO). Informasi mengenai suatu perusahaan (emiten) yang akan menawarkan sahamnya untuk pertama kali pada masyarakat, dapat diketahui melalui prospektus ringkas yang diiklankan minimal di dua harian nasional, *public ekspose*, atau *prospektus*.

- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek setelah IPO, di mana perdagangan hanya terjadi antar investor yang satu dengan investor yang lainnya, transaksi ini tidak terlepas dari fungsi bursa sebagai lembaga fasilitator perdagangan di pasar modal. Pembelian di pasar ini hanya pada saham yang telah beredar berdasarkan aturan main yang telah ditetapkan di pasar. Prosedurnya investor

melakukan order jual beli yang cocok, transaksi baru terjadi, sedangkan bila tidak ada transaksi akan mengganggu sampai adanya kecocokan atau pembatalan karena ditarik kembali atau habisnya masa perdagangan.

c. Bursa Paralel

Merupakan pasar pelengkap dari bursa yang ada. Bagi perusahaan penerbit efek (emiten) dapat menjual efeknya melalui bursa. Tidak semua efek diterbitkan oleh perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) dapat menjual sahamnya di bursa efek, karena persyaratan untuk mendaftar di bursa efek cukup berat dan bahkan sangat ketat. Bursa paralel merupakan alternative bagi perusahaan *go public*, memperjualbelikan efeknya jika tidak memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek. Efek yang didaftarkan relatif kecil dengan modal yang kecil juga.

#### 4. Instrumen Pasar Modal

Investasi dalam surat berharga harus melalui seleksi dengan berbagai pertimbangan, sehingga menguntungkan sesuai dengan tujuan perusahaan. Berikut ini beberapa variabel yang perlu dipertimbangkan dalam pemilihan surat berharga, yaitu:

- a. Keamanan.
- b. Harga/daya jual.
- c. Hasil/keuntungan.
- d. Waktu jatuh tempo.
- e. Penguasaan. (**Kasmir, 2009: 202**)

Surat berharga pasar modal umumnya dibedakan menjadi dua jenis:

- a. Surat berharga bersifat utang atau pengakuan utang dari suatu perusahaan.

b. Surat berharga yang bersifat kepemilikan atau bukti penyertaan dalam suatu perusahaan (**Kamarudin Ahmad, 2003: 69**)

Saham maupun obligasi dapat diperbanyak ragamnya. Artinya, saham dan obligasi diderivikasikan dalam beberapa jenis yang penggolongannya dapat ditentukan menurut criteria yang melekat pada masing-masing saham dan obligasi itu sendiri. Secara umum instrument di pasar modal dapat dibedakan atas beberapa kategori:

a. Instrumen utang (obligasi).

Obligasi dapat dibedakan dalam beberapa jenis, bergantung pada sudut waktu mana kita melihatnya apakah dari sudut pengalihan, jangka waktu, atau jaminan atas obligasi dan bunga yang dibayarkan. Berikut ini dijelaskan uraian jenis-jenis obligasi, yaitu:

1) Dari cara pengalihan terdapat dua jenis obligasi, yaitu

- (a) Obligasi atas unjuk (*bearer bond*) dan
- (b) Obligasi atas nama (*registered bond*).

2) Jenis obligasi berdasarkan jaminan, yaitu:

- (a) Obligasi dengan jaminan (*secured bond/debentures*).
- (b) Obligasi tanpa jaminan.

3) Jenis obligasi berdasarkan cara penetapan dan pembayaran bunga:

- (a) Obligasi dengan bunga tetap
- (b) Obligasi dengan bunga tidak tetap
- (c) Obligasi tanpa bunga (*zero coupon*)
- (d) Obligasi yang tidak terbatas jatuh temponya (*perpetual bond*)



- (e) Obligasi dengan bunga mengambang (*floating rate bond*)
- 4) Jenis obligasi berdasarkan nilai pelunasan.
- 5) Jenis obligasi berdasarkan konvertabilitas (*convertible bond*)\
- 6) Jenis obligasi berdasarkan penerbit, yaitu:
  - (a) Obligasi pemerintah pusat
  - (b) Obligasi pemerintah daerah
  - (c) Obligasi perusahaan swasta
  - (d) Obligasi asing (*foreign bonds*)
  - (e) Obligasi sampah (*junk bond*)
- 7) Obligasi berdasarkan waktu dan jatuh tempo
  - (a) Obligasi jangka pendek (sampai dengan 1 tahun)
  - (b) Obligasi jangka menengah (2 sampai 5 tahun)
  - (c) Obligasi jangka panjang (lebih dari 5 tahun)

b. Instrument Penyertaan (Saham)

Saham merupakan instrument penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan. Modal ini dibagi menjadi tiga tingkat status, yaitu modal dasar, modal ditempatkan, dan modal disetor. Saham ini dikeluarkan dalam rangka pendirian perusahaan., pemenuhan modal dasar, atau peningkatan modal. Jenis saham berdasarkan cara peralihan, yaitu:

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*)
- 2) Saham atas nama (*registered stock*)

Jenis saham berdasarkan hak tagihan, yaitu:

- 1) Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian dividen, hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Pemegang saham biasa adalah pemilik perusahaan yang bertanggung jawab atas hutang-hutang perusahaan. Pemegang saham memiliki hak-hak (*Rights*) dan keistimewaan (*privileges*) seperti misalnya: pengendalian perusahaan (*control of the firm*) dan hak membeli saham biasa baru perusahaan (*preemptive right*) (**Lukas Setia, 2008: 303**)

Karakteristik saham biasa sebagai alat investasi, yaitu fitur klaim sisa (*residual claim*) dan kewajiban terbatas (*limited liability*) (**Bodie/Kane, 2008:60**).

- 2) Saham preferen (*preferred stock*) adalah saham yang memberikan prioritas pilihan (*preference*) kepada pemegangnya, seperti:
  - a) Berhak didahulukan dalam hal pembayaran dividen.
  - b) Berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa.
  - c) Mendapat prioritas pembayaran kembali permodalan dalam hal perusahaan dilikuidasi.

Saham preferen berbeda dengan saham biasa, sesuai dengan jumlah yang diberikan ke pemegang saham. Perbedaan yang signifikan adalah:

- a) Saham preferen tidak memiliki hak suara.
- b) Resiko saham preferen lebih rendah.
- c) Saham preferen biasanya memiliki tingkat dividen tetap. (**Robert Liby, 2008:**

**568**)

c. Instrument efek lainnya.

Dalam pasar modal dikenal instrument lain yang merupakan pengembangan dari efek utama, saham dan obligasi, yaitu *Indonesia Depository Receipt* dan *Efek Beragun Aset*

d. Instrument derivatif.

### **II.3 Analisis Saham**

Pada dasarnya ada dua cara untuk menganalisis saham. Yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

#### **1. Analisis Fundamental**

Analisa fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai dari saham perusahaan. Dalam skala makro, pendekatan ini melihat kondisi perekonomian dan industri dari perusahaan tersebut. Dalam skala mikro, pendekatan ini dilakukan dengan menganalisa kondisi perusahaan itu sendiri. Komponen fundamental yang harus dilihat oleh investor antara lain:

- a. Laporan keuangan perusahaan
- b. Penilaian perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan (**Hidayat, 2010: 124**)

Analisis lain untuk menilai harga saham adalah dengan melihat nilai buku perusahaan (*book value*). Nilai buku perusahaan menggambarkan harga perusahaan tersebut. Nilai buku dihitung dengan menjumlahkan lebih dulu total asset perusahaan dan mengurangnya dengan semua kewajibannya, yaitu utang lancer dan utang jangka panjang.

#### **2. Analisis Teknikal**

Analisis ini melihat dari aspek perdagangan atau transaksi saham. Analisis teknikal lebih menyoroti data harga saham di masa lalu, kemudian menelisik polanya dan indicator yang mempengaruhinya. **(Istijanto Oei, 2009:145)**

Peranan analisis teknikal dalam menentukan timing pembelian memang sangat diperlukan karena harga saham selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Ada masa-masa ketika harga saham mengalami rally atau koreksi. Salah memilih waktu dapat menghadirkan kerugian yang cukup besar, begitupun sebaliknya. Dengan analisis ini dapat diprediksikan pergerakan harga saham di masa mendatang **(T. Dominic, 2009: 138)**.

Nilai yang berhubungan dengan saham meliputi:

a. Nilai Nominal

Selembaar saham bisa dapat menjadi saham dasar dengan atau tanpa nilai nominal atau nilai pari (*par value*). Nilai nominal selembaar saham hanya merupakan angka yang tercatat dalam AD/ART perusahaan dan memiliki nilai ekonomis yang kecil. Saham dengan nilai nominal adalah saham yang nilai perlembarnya telah tercantum dalam akta pendirian perusahaan. Nilai nominal tidak dapat disamakan dengan nilai pasar yang wajar dan biasanya ditetapkan sangat rendah. Saham biasa dasar tanpa nilai nominal (saham tanpa nilai nominal) akan dicatat dalam pembukuan dengan harga pasar awal atau berdasarkan nilai yang ditetapkan atau dinyatakan *assigned or stated value*.

b. Nilai Buku dan Likuidasi

Nilai buku per lembar saham adalah ekuitas pemegang saham, total aktiva dikurangi total kewajiban dan saham preferen seperti yang tercantum dalam neraca, dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

c. Nilai Pasar

Nilai pasar per lembar adalah harga perdagangan saham saat ini. Nilai pasar selembor saham biasa akan berbeda dengan nilai buku dan nilai likuidasinya. Nilai pasar per lembar adalah fungsi dari dividen yang diharapkan di masa mendatang dari perusahaan serta persepsi risikonya dari sudut pandang investor. (**James Horne, 2007: 374**)

d. Seluk Beluk Perdagangan Saham meliputi:

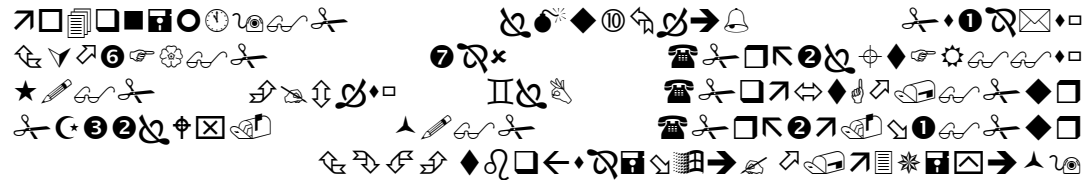
1) Tujuan Investasi

Setiap investor melakukan investasi memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih positif antara harga jual dan harga beli saham dan dividen tunai yang diterima dari emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan. Selain memiliki tujuan yang sama, investor juga memiliki tujuan investasi yang berbeda, yaitu mendapatkan keuntungan jangka pendek atau keuntungan jangka panjang.

2) Investasi dalam Islam

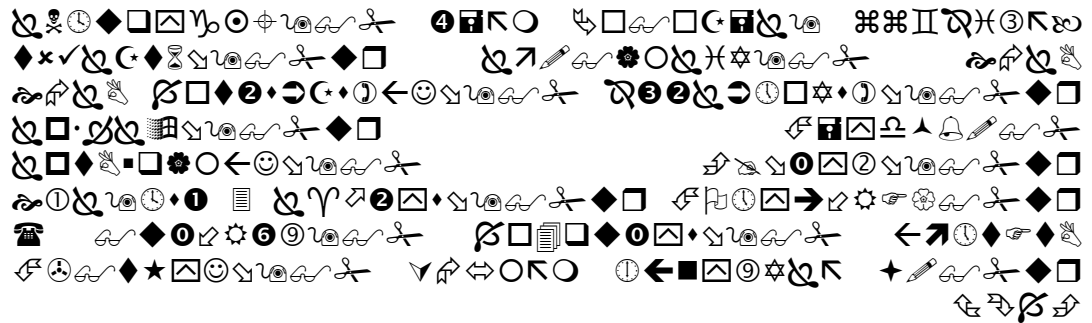
Bahkan Rasulullah Saw menyatakan, bahwasannya orang yang mencari nafkah hidup untuk dirinya sendiri dan untuk saudaranya yang beribadah sepanjang waktu adalah lebih baik dari saudaranya yang tidak bekerja tersebut. Demikian pentingnya bekerja untuk memenuhi kebutuhan hidup, bahkan terdapat ayat al-

Qur'an yang menegaskan agar umat Islam bergegas bertebaran di muka bumi guna mencari nafkah setelah memenuhi kewajiban shalat. Allah Swt berfirman dalam surat al-Jumu'ah ayat 10, yang berbunyi:



*“Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”*

Islam yang memiliki al-Qur'an dan Sunnah sebagai undang-undangnya, dengan menjadikannya sebagai *way of life* dan juga *way of save* bagi umatnya yang tidak hilang oleh zaman, karena petunjuknya yang mulia yang memang diperuntukkan bagi kita semua sampai kapan pun. Al-Qur'an juga tidak membantah akan kecintaan kepada kehidupan manusiawi, karena hal itu merupakan suatu proses yang alami. Dalam hal ini Allah Swt telah berfirman dalam surat Ali 'Imran ayat 14, yang berbunyi:



*“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, Yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).”*

Tetapi dibalik itu al-Qur'an mengungkapkan, bahwa selain kehidupan di

dunia ini masih ada kelanjutan yaitu kehidupan akhirat. Pandangan hidup Islam itu tidak terbatas hanya pada kehidupan materialistis yang berakhir pada kematian seseorang di dunia. Sehingga dalam bekerja para pelakunya haruslah memiliki orientasi, terlebih yang berorientasi kepada syari'ah.

### 3) Diversifikasi Keuangan

Investasi merupakan sarana untuk mencapai kemakmuran bukan kehancuran, sehingga investor harus pandai mengatur perencanaan keuangannya. Jumlah dana yang di investasikan merupakan “kelebihan dana” untuk kebutuhan rutin masa datang.

### 4) Tipe Investor

Dilihat dari kesediaannya menanggung resiko, investor dapat dikategorikan menjadi 3 kelompok atau tipe, yaitu:

- a) Tipe investor yang berani mengambil resiko, yang disebut *risk taker* atau *risk lover*.
- b) Tipe investor yang takut atau enggan menanggung resiko, yang disebut *risk averter* atau *risk aversion*.
- c) Tipe investor yang tidak takut dan tidak berani, atau *risk moderate, moderate investor*.

Seorang investor dituntut memiliki pemahaman yang baik dalam hal:

- a) Kebijakan investasi.
- b) Analisis sekuritas
- c) Kiat-kiat membentuk portofolio.
- d) Cara merevisi portofolio.

e) Teknik mengevaluasi kinerja portofolio (**Murdifin Haming, 2010: 386**)

#### 5) Pembukaan Rekening Nasabah

Setiap nasabah memiliki dua jenis rekening pada broker efek, yaitu (1) rekening dana dan (2) rekening efek. Rekening dana adalah rekening yang memuat catatan tentang keluar masuk uang nasabah dan saldo nasabah setiap saat. Rekening efek adalah rekening yang memuat saldo efek milik nasabah yang disimpan di broker efek.

#### 6) Pesanan dan Monitoring

Beberapa cara yang dapat ditempuh oleh nasabah untuk melakukan pesanan jual dan pesanan beli adalah:

- a) Nasabah datang langsung ke kantor broker dan member order jual atau beli langsung kepada Wakil Perantara dan Pedagang Efek (WPPE) secara lisan atau tulisan.
- b) Nasabah member order menjual atau membeli lewat telepon atau handphone atau surat tertulis kepada WPPE.

#### e. Estimasi Harga Saham

Beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham adalah, a. *relative approach*, b. *discounted approach*, c. *factor model*. *Relative approach* meliputi (1) *price earnings ratio*, (2) *price book value ratio*, (3) *price dividend ratio*; *discounted approach* meliputi (1) *earning approach*, dan (2) *dividend approach*, sementara model factor meliputi (1) *single factor*, (2) *single index model*, dan (3) *multifactor model*.

#### f. *Price Earnings Ratio*



Pendekatan PER dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Memperkirakan/memprediksi
  - a) Tingkat diskon yang telah disesuaikan.
  - b) Tingkat pertumbuhan.
  - c) Dividen tunai per saham.
  - d) *Earnings per share*.
  - e) Rasio pembayaran dividen.
- 2) P/E (*price/earnings*)
- 3) P/E sesungguhnya:

$$\text{Actual } P/E = \frac{\text{narga pasar saham (current)}}{\text{pendapatan persaham (current)}}$$

(Kamarudin, 2003: 82)

PER menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap earning. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan dari earning.

Pendekatan PER sangat terkenal dan dipakai di banyak Negara untuk mengestimasi harga saham. Karena kepopulerannya, pendekatan PER telah dimasukkan dalam laporan tahunan “*Emerging Capital Market Fact book*” yang diterbitkan oleh *International Finance Cooperation*. Keunggulan dari pendekatan ini terletak pada kesederhanaannya.

Menurut pendekatan PER harga saham dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu laba per saham atau *earning Per Share* (EPS), dan tingkat resiko investasi dan tingkat resiko investasi atas suatu saham yang disebut *ratio*, atau *multiplier* yang disingkat R. dengan rumus yang sederhana ditulis sebagai berikut:

$$P = E \times R$$

Di mana:

P = *price* atau harga saham estimasi

E = *earnings per share* atau laba saham estimasi

R = *ratio* atau *multiplier* estimasi

Alasan utama dimana analis diminta untuk memberikan analisis mendasar dan melakukan peramalan laba per saham adalah karena ada hubungan peramalan EPS dan pengembalian harga saham. Lebih mendalam, ini adalah pengajaran teori keuangan mendasar dimana perkiraan pendapatan suatu perusahaan dihubungkan dengan pengembalian kepada pemegang saham (**Fabarozi, 1999:233**)

Laba per saham (*earning per share*) membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba persaham. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah, berarti kurang baik, dan laba per saham negative berarti tidak baik. Banyak cara untuk mengetahui prospek laba per saham seperti:

- 1) Menghitung rata-rata laba per saham beberapa tahun yang lalu.
- 2) Laba persaham tahun berjalan sama dengan laba per saham tahun depan.
- 3) Laba per saham beberapa bulan dalam tahun berjalan dikonversi menjadi satu tahun.

Informasi mengenai laba persaham dapat dilihat dalam laporan rugi/laba perusahaan yang mudah didapat di bursa efek, yaitu di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) yang terletak di gedung Bursa Efek. Laba per saham juga terdapat dalam laporan keuangan emiten yang termuat pada computer informasi yang disediakan oleh

kantor-kantor broker efek lewat *provider* informasi IMQ (*Indonesian Market Quotes*), RTI (*Real Time Information*), *Reuters*, atau *Bloomberg*.

$$labapersaham = \frac{lababersih}{jumlahsaham}$$

*Ratio* atau *multiplier* suatu rasio, atau R, yang menyatakan berapa kali EPS modal itu dapat kembali. Perhitungan R dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

- 1) R teoritis
- 2) R aktual

g. PER dan Siklus Ekonomi

Dalam siklus ekonomi *recovery* atau siklus *expansion*, umumnya angka PER lebih tinggi daripada siklus *recession* dan *depression*. Dalam siklus ekonomi yang sedang pulih, akantampak gerakan awal dari kenaikan indeks harga saham gabungan. Pada periode berikutnya akan terjadi gerakan kenaikan harga saham secara terus menerus selama beberapa bulan, ini akan berlangsung selama beberapa tahun sampai mencapai siklus *prosperity*. Akan tetapi, harus dimaklumi bahwa suatu penawaran harga pasti akan terjadi selama periode kenaikan harga saham. Namun, kenaikan harga saham lebih kuat daripada penurunan harga saham. Penurunan harga saham sebagian disebabkan karena investor karena investor ingin merealisasikan keuntungan dari kenaikan harga yang disebut *profit taking*, dan kemudian membeli kembali saat harga mulai meningkat kembali saat harga mulai meningkat lagi. Pada saat *profit taking* dilakukan, harga saham mulai turun, dan segera naik lagi karena siklusnya memang sedang *recovery*. (Murhadi, 2009: 141)

Analisis sering kali membandingkan antara PER market dengan rata-rata PER masa lalu untuk membuat penilaian apakah pasar saham tersebut termasuk *under* atau

overvalued. Sehingga PER market yang lebih tinggi dari pada PER rata-rata masa lalu sering dikatakan *overvalued* ataupun sebaliknya. Fundamental perusahaan akan berubah seiring jalannya waktu, sehingga PERnya akan ikut berubah pula. Namun dengan mengasumsikan *catteries paribus*, maka diharapkan:

- 1) Peningkatan bunga akan memberikan dampak biaya ekuitas yang tinggi bagi pasar dan menghasilkan PER yang rendah.
- 2) Dari sudut pandang investor maka kemampuannya untuk menerima/mentoleransi resiko yang akan memberikan dampak pada premi resiko yang rendah untuk ekuitas dan PER yang tinggi untuk saham.
- 3) Peningkatan dalam tingkat pertumbuhan yang diharapkan dari earnings semua perusahaan akan memberikan dampak PER market yang tinggi.
- 4) Peningkatan ROE pada suatu perusahaan akan memberikan hasil DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang tinggi untuk setiap pertumbuhan ( $g=(1-DPR).ROE$ ) dan akan memberikan PER yang tinggi untuk semua perusahaan.

Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa sulit untuk menarik konklusi mengenai PER tanpa melihat aspek fundamentalnya.

#### h. Tingkat Kewajaran Harga Saham

Konsep penilaian surat-surat berharga, khususnya terhadap saham yang diperdagangkan di bursa efek adalah sebuah pekerjaan penting yang sering dilakukan oleh investor, manajer investasi, maupun para pialang di pasar modal.

Dari konsep penilaian itu kemudian dilahirkan suatu rumusan tentang harga wajar sebuah sekuritas/saham. Ada beberapa istilah penting yang kerap kali muncul dari penggunaan konsep penilaian ini, diantaranya adalah saham yang *undervalued*,

*overvalued*, dan saham wajar. Untuk kebutuhan investasi, penentuan kewajaran harga saham sangatlah diperlukan sekali guna membantu dalam pengambilan keputusan yang akurat.

Dalam menentukan tingkat kewajaran harga saham ada beberapa pendapat yang berbeda tentang hal-hal yang mempengaruhi penilaian tersebut. Hal tersebut mengakibatkan adanya rumus-rumus yang berbeda pula dalam mengukur kewajaran harga saham.. Sehingga secara umum dapat dikatakan bahwa:

- a) Apabila harga intrinsik saham sebenarnya lebih tinggi dari harga pasar maka disebut *overvalued*
- b) Apabila harga intrinsik saham sebenarnya lebih rendah dari harga pasar maka disebut *undervalued*
- c) Apabila harga intrinsik saham sebenarnya sama dengan harga pasar maka disebut wajar

Konsep harga saham wajar lainnya adalah bahwa harga saham wajar adalah harga saham yang berada setingkat dengan nilai saham/nilai intrinsiknya atau saham yang layak untuk dipertahankan. Untuk mendapatkan nilai saham wajar yang sesuai dengan definisi ini, diperlukan data tentang *dividen historis*, maupun *dividen payout ratio* setiap perusahaan.

Saham *undervalued* adalah saham yang memiliki nilai terlalu rendah daripada nilai wajarnya, sedangkan saham *overvalued* adalah saham yang memiliki nilai terlalu tinggi daripada nilai wajarnya.

Meningkatnya harga saham di pasar sekuritas akan mengharumkan nama perusahaan emiten dan sebaliknya. Tingkat kenaikan harga saham yang selaras dengan

tingkat kemajuan (*performance*) perusahaan, memang sangat diharapkan oleh emiten karena nama baik perusahaan akan tersebar melalui bursa saham. Akan tetapi kenaikan harga saham yang jauh di luar kemajuan perusahaan yang sebenarnya menggelisahkan emiten. Hal ini disebabkan karena dikhawatirkan suatu saat akan datang penurunan harga saham yang drastis dan membawa nama perusahaan kurang baik.

Oleh karena itu untuk menilai harga saham tidak hanya memperhatikan PER rata-rata seluruh perusahaan saja. Harga saham juga harus sesuai dengan tingkat kemajuan yang diperoleh oleh perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi PER adalah pertumbuhan dividen (laba). Semakin tinggi pertumbuhan laba maka semakin tinggi pula PER apabila faktor-faktor yang lain sama. Perusahaan yang masih pada tahap pertumbuhan akan memiliki PER yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang lebih mapan. Oleh karena itu **Elton** dan **Gruber** menemukan persamaan sebagai berikut:  $PER = 4 + 2,3 (\text{pertumbuhan laba})$  (**Ilsya Hayadi, 2005: 22**)

## **II.4 Hasil Penelitian Terdahulu**

### **1. Beni Teja Kusmana (Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu 2005)**

Penelitian yang dilakukan berjudul “Penggunaan Metode *Price Earnings Ratio* Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham pada Saham Emiten Yang *Listing* di Bursa Efek Jakarta”. Penelitian tersebut dilakukan dengan tujuan untuk mengukur tingkat kewajaran harga saham perusahaan/emiten yang listing di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2004 dan mengklasifikasikannya dan juga sebagai alternatif pilihan untuk berinvestasi pada Bursa Efek Jakarta. Menentukan saham-saham perusahaan/emiten yang dapat dipilih oleh Investor. Data yang diperoleh dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari Internet. Metode Kuantitatif Yang dipakai adalah membandingkan PER perusahaan

dengan rata-rata PER seluruh saham yang ada di bursa efek. Setelah melakukan penelitian terhadap saham-saham tersebut di dapatkan hasil bahwa saham-saham di tahun 2004 berada di posisi tidak wajar. Persamaan yang ada dalam penelitian ini adalah bahwa penelitian yang dilakukan Beni T.K. menggunakan *price earnings ratio* untuk mengukur kewajaran harga saham di bursa efek Jakarta tahun 2004. Sedangkan perbedaannya adalah pada penelitian yang dilakukan Beni T.K. menggunakan rata-rata PER perusahaan yang diperbandingkan dengan PER perusahaan.

**2. Yeye Susilowati (2003)** yang disadur dari Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 10, Hal 51-66.

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *Price Earnings Ratio* (PER) Terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (*Dividen Payout Ratio*, *Earning per Share* dan Resiko) Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta” ini memiliki tujuan untuk menunjukkan seberapa jauh PER berpengaruh terhadap fundamental perusahaan yang terdiri atas: dividen yang dibayarkan (*dividen payout ratio*), tingkat pertumbuhan yang diwakili oleh laba per lembar saham (*earning per share*), resiko yang digambarkan oleh *standar deviation* pada masing-masing perusahaan.

Periode pengamatan yang dilakukan berdasarkan data keuangan dan harga saham per 31 Desember 1995 dan 1998, sedangkan untuk tingkat return saham digunakan return saham tahunan selama tahun 1996 dan 1998. Pemilihan sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

- Telah terdaftar pada Bursa Efek Jakarta dengan laba per lembar saham (EPS) (1994-1996) dan (1998-2000).
- Telah menerbitkan laporan keuangan secara terus-menerus.

- Mempunyai EPS dan DPR yang positif berdasarkan laporan keuangan tanggal 31 Desember 1994-1996 dan 31 Desember 1998-2000.

Terdapat 2 variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Return* dan *Price Earnings Ratio* (PER). Sedangkan untuk variabel independent adalah *Dividend Price Ratio* (DPR), *Growth* dan *Standard Deviation*. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan hipotesis sebagai berikut:

- a. HA1 : Ada pengaruh negatif antara PER dengan *return* saham
- b. HA2 : Ada pengaruh PER terhadap DPR(+), *growth* (-), dan resiko (+)
- c. HA3 : Rata-rata *return* saham dari portofolio saham yang *overvalued* lebih kecil dibandingkan dengan portofolio saham *undervalued*

Dan mendapatkan hasil penelitian sebagai berikut.

- a. Hipotesis HA1 diterima (ada pengaruh antara *return* dan PER)
- b. Hipotesis HA2 diterima (ada pengaruh PER terhadap DPR(+), *growth* (-), dan resiko (+))
- c. Hipotesis HA3 diterima (Rata-rata *return* saham dari portofolio saham yang *overvalued* lebih kecil dibandingkan dengan portofolio saham *undervalued*)

### 3. Nora (2002)

Penelitian yang dilakukan oleh Nora (2002) yaitu tentang *Analisis Harga Saham PT. Indah Kiat Pulp And Paper Tbk* yang menyatakan bahwa harga sahamnya adalah *overvalued* atau harga saham berada di atas harga saham yang sebenarnya, PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan yang akan datang cukup tinggi.

### 4. Soha Muhammad (2005)



Berdasarkan penelitian Soha (2005) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu tentang *Analisis Price Earnings Ratio dalam Menentukan Nilai Saham PT. Indofood Sukses Makmur Tbk*, menghasilkan kesimpulan yakni harga saham PT. Indofood Sukses Makmur Tbk adalah overvalued atau harga saham pasar perusahaan ini berada di atas harga intrinsiknya.

## II.5 Hipotesis

Diduga harga saham PT. Bumi Resources Tbk adalah wajar dan sesuai dengan PER (*Price Earnings Ratio*)

## II.6 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan:

PER adalah rasio antara harga berbanding proyeksi keuntungan perusahaan. PER menggambarkan keadaan investor membayarkan suatu jumlah untuk setiap rupiah perolehan. Seandainya  $PER=5$ , berarti harga saham tersebut layak dibeli dengan wajar sebesar 5 kali EPS. Artinya untuk setiap rupiah EPS, investor bersedia membayar sebanyak Rp. 5,-. Jika saham memiliki EPS sebesar Rp. 100,- maka investor akan bersedia membeli saham tersebut sebesar Rp. 500,.

$P/E \text{ Ratio suatu perusahaan} = Ep$

Dimana,

P = harga saham

E = Earnings Per Share (EPS)

Atau:

$PER = P_0 / E_1$

Dimana:

Po = harga saham saat ini

E1 = estimasi *earning per share* (EPS) pada periode mendatang.

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS}$$

Atau

$$PER = \frac{(1 - b)}{(r - g)}$$

Dimana:

(1-b) = *Dividen payout rat*

r = keuntungan yang disyaratkan investor

g = tingkat pertumbuhan dividen (**Kamarudin, 2003: 82**)

### Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala
<p><b>PER</b> adalah perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan', dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun.</p> $PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS}$	<ul style="list-style-type: none"><li>• Harga intrinsik &lt; dari harga pasar intrinsik adalah <i>undervalued</i></li><li>• Harga intrinsik = harga pasar adalah wajar</li><li>• Harga intrinsik &gt; dari harga pasar adalah <i>overvalued</i></li></ul>	Rasio

Sumber: (Kusmana, 2005: 19)



## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **III.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data sekunder (*secondary data*), yaitu data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara yang dapat berupa bukti catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (*document data*) yang dipublikasikan atau tidak, sedangkan bila dilihat dari tipe datanya, penelitian ini menggunakan tipe data sekunder eksternal, yaitu data yang umum disusun oleh suatu entitas selain peneliti dari organisasi yang, bersangkutan.

Data penelitian bersumber dari akumulasi catatan data historis Bursa Efek Indonesia tahun 2011 berupa data yang dipublikasikan yang terdapat di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Pekanbaru.

### **III.2 Objek Penelitian**

Dalam penulisan ini, penulis melakukan penelitian pada PT. Bumi Resources Tbk dengan menganalisa Laporan Tahunan perusahaan yang ada di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau yang berada di jalan Jenderal Sudirman, Pekanbaru.

### **III.3 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, berupa tabel, Laporan Keuangan Tahunan PT. Bumi Resources Tbk, dan laporan dari dokumen BEI.

### **III.4 Teknik Pengumpulan Data**

Kepustakaan yaitu mencari data pada laporan-laporan keuangan dari PT. Bumi Resources Tbk yang ada di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau.

### III.5 Teknik Analisis Data

Untuk analisis data, penulis menggunakan metode deskriptif yaitu dengan menggunakan alat analisis Keuangan atau Financial Ratio. Adapun teknik analisis penelitian adalah:

#### 1. Menentukan PER teoritis dari saham PT. Bumi Resources Tbk

Adapun formula untuk menentukan PER teoritis dari penentuan harga saham PT.

Bumi Resources Tbk adalah:

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{earning}}$$

Dapat disederhanakan menjadi:

$$PER = \frac{D}{\frac{r - g}{E}}$$

Karena:  $D = E(1 - b)$

Maka dapat dihasilkan formula:

$$PER = \frac{E(1 - b)}{\frac{r - g}{E}}$$

Jadi:

$$PER = \frac{(1 - b)}{(r - g)}$$

Dimana:

$(1 - b) = \text{dividen payout ratio (DPR)}$

$r = \text{keuntungan yang disyaratkan investor}$

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen

Sehingga dapat terlihat faktor-faktor pembentuk PER adalah:

- a. Rasio laba yang dibayarkan sebagai *Deviden Payout Ratio*, dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Deviden Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Devidend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Selanjutnya, dihitung persentase laba ditahan (b) dengan rumus:

$$b = 1 - DPR$$

- b. Tingkat keuntungan yang diharapkan (r)

Resiko didefinisikan sebagai kemungkinan keuntungan yang sebenarnya menyimpang (deviasi) dari keuntungan yang diharapkan, yang rumusnya sebagai berikut:

$$Sd = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [(Xi - \bar{X})^2]}{n - 1}}$$

Dimana:

$Sd$  = Standar Deviasi

$Xi$  = nilai ke -  $i$

$\bar{X}$  = nilai rata - rata

$n$  = jumlah observasi

- c. Pertumbuhan dividendi prediksi (g)

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

2. Menentukan Laba Bersih Per Saham Harapan (estimasi EPS/ $E_1$ )

$$\text{Estimasi EPS } (E_1) = \frac{\sum EPS}{n}$$

3. Menentukan Harga Intrinsik Saham Bumi Resources

Setelah semua nilai faktor-faktor pembentuk PER diketahui, maka harga saham intrinsik dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{price Intrinsik} = \text{PER} \times \text{Estimasi EPS (E}_1\text{)} \text{ (Kamarudin, 2003: 82)}$$

#### 4. Analisis penilaian Harga Saham PT. Bumi Resources Tbk

Setelah itu dapat dibandingkan harga saham yang terdapat pada pasar modal pada tahun 2002-2010 dengan harga saham intrinsik yang telah diperoleh, sehingga dapat diketahui apakah harga saham BUMI termasuk *overvalued*, *undervalued* atau wajar.

- a) Apabila harga intrinsik saham sebenarnya lebih tinggi dari harga pasar maka disebut *overvalued*
- b) Apabila harga intrinsik saham sebenarnya lebih rendah dari harga pasar maka disebut *undervalued*
- c) apabila harga intrinsik saham sebenarnya sama dengan harga pasar maka disebut wajar



## **BAB IV**

### **GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

#### **IV.1 Sejarah Singkat Perusahaan**

Bumi Resources merupakan sebuah perusahaan yang bergerak pada eksplorasi sumber daya alam khususnya batubara. Bumi Resources merupakan ekspor batu bara terbesar di Indonesia. Perusahaan berdiri pada tahun 1973 yang bergerak di bidang perhotelan dan pariwisata. Pada tanggal 13 Agustus 1998 perusahaan merubah usaha inti menjadi perusahaan yang bergerak dalam bidang minyak, gas alam dan pertambangan.

Tahun 1990 perusahaan yang dulunya adalah perseroan berubah menjadi perusahaan terbuka dengan menjual sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (yang sekarang bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia atau BEI). Pada bulan November 2001, perusahaan mengakuisisi 80% saham PT. Arutmin Indonesia dari *BHP Minerals Exploration Inc.* Arutmin Indonesia adalah produsen batubara dengan 2 tambang batu bara terbuka yang berada di Senakin dan Satuui di Kalimantan Selatan.

Oktober 2003, perusahaan membeli 100% kepemilikan PT Kaltim Prima Coal (“KPC”) sebagai langkah lebih lanjut untuk melakukan ekspansi usaha. Dengan mengakuisisi KPC maka perusahaan memberikan kontribusi sebesar 40% dari total produksi batubara nasional tahun 2004.

Tahun 1990, Perusahaan Bumi melakukan Penawaran Umum Perdana Saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya.

Tahun 1997, PT Bakrie Capital Indonesia mengambil alih 58,51% saham Perseroan dari Asuransi Jiwa Bersama Bumiputera 1912.

Tahun 1998, melalui RUPS Luar Biasa tanggal 31 Agustus, diputuskan untuk mengubah bisnis utama Prerseroan bidang perhotelan dan pariwisata menjadi bidang minyak, gas alam dan pertambangan.

Tahun 2000, perseroan mengakuisisi saham Gallo Oil (jersey) Ltd. Sebesar 97,5%. Berdasarkan SK Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C-21041 HT.01.04.-TH.2000 tertanggal 20 September 2000, nama Perseroan berubah dari PT Bumi Modern Tbk menjadi PT Bumi Resources Tbk.

Tahun 2001, dibulan November, Perseroan mengakuisisi 80% saham PT Arutmin Indonesia (Arutmin), produsen batubara terbesar keempat di Indonesia.

Tahun 2003, dibulan Oktober, Perseroan membeli 100% saham PT Kaltim Prima Coal (KPC), produsen batubara terbesar di Indonesia, setelah mengakuisisi Sangatta Holdings Ltd (SHL) dan Kalimantan Coal Ltd. (KCL).

Tahun 2004, perseroan mengakuisisi 19,99% saham Arutmin, sehingga meningkatkan pemilikannya menjadi 99,99%.

Tahun 2005, perseroan telah pula berhasil menyelesaikan seluruh proses divestas proses di saham KPC sebagaimana disyaratkan dalam pasal 26 Perjanjian Karya Pengusahaan Pertambangan Batubara (PKP2B). setelah selesainya divestasi tersebut maka kepemilikan saham KPC menjadi sebagai berikut; SHL dan KCL yang merupakan unit usaha Perseroan masing-masing

24,5 % dan 13,6 % dimiliki langsung oleh Perseroan serta 32,4 % dimiliki oleh PT Sitrade Coal, yang merupakan unit usaha perseroan.

Tahun 2006, perseroan melakukan pembelian kembali saham dengan jumlah sebanyak-banyaknya 10% dari total saham yang dikeluarkan.

Tahun 2007, 30% kepemilikan BUMI di Arutmin dan KPC dijual kepada Tata Power India. Pada bulan Juni dan Oktober diterbitkan dua obligasi konversi senilai total US\$ 450 juta, dimana mengalami kelebihan permintaan 3 sampai 4 kali.

Tahun 2008, setelah melalui proses yang cukup panjang, BUMI akhirnya dapat memiliki Herald Resources Ltd Australia dengan nilai AU\$552 juta. Operasi tambang seng, timah dan emas ini berlokasi di Sumatera Utara.

Tahun 2009, China Investment Corporation (CIC) menanamkan modal di BUMI sebesar US\$1.9 miliar dalam bentuk instrument utang, terdiri dari US\$600 juta yang dibayarkan kembali di tahun 2013, US\$600 juta di tahun 2014, dan sisanya US\$700 juta ditahun 2015. Investasi ini memiliki 12% cash coupon per tahun dengan total IRR of 19%, dimana seluruh sisanya akan dibayarkan pada saat jatuh tempo. Dana ini digunakan untuk restrukturisasi utang dan belanja modal.

Tahun 2010, dilaksanakannya transaksi penambahan modal tanpa hak memesan cek terlebih dahulu Perseroan sebagaimana telah disetujui dalam RUPSLB pada 24 Juni 2010.

## IV.2 Program Berkelanjutan *Road Map* 2009-2013

1. Herald Resources Ltd dan PT Dairi Prima Mineral Commissioning: 2011.

Konsesi penambangan di Dairi telah memasuki proses pembangunan serta penyelesaian desain dan rencana kerja. Uji coba proses produksi telah dilakukan dan proses produksi akan dimulai dalam waktu dekat.

2. Gorontalo Minerals dan Citra Palu Minerals: 2012.

Program ekspolarasi lanjutan di gorontalo Minerals danCitra Palu Minerals, termasuk pembangunan tambang, serta studi kelayakan yang mencakup sumber daya dan cadangan biji tembaga, perak dan emas.

3. KPC dan Arutmin Expansion: 2013.

Pengembangan produksi batubara mencapai 100 mtpa di kedua anak perusahaan, KCP dan Arutmin.

4. Pendopo Energi Batubara (PEB).

PEB masih dalam tahap pengembangan dan persiapan operasional penambangan. Sesuai karakteristik produk batubara yang dihasilkan, PEB akan menjadi produsen batubara untuik keperluan pembangkit listrik dan energi.

5. Bumi Mauritania S.A.

Tahap persiapan eksplorasi di Mauritania meliputi pemetaan geologi, sampling sistemik terhadap batuan dengan metode *rock chip sampling*, survey magnetik baik tanah maupun udara, serta melakukan pengujian pengeboran.

#### 6. Fajar Bumi Sakti (FBS).

FBS mengoprasikan dua jenis teknik pertambangan bawah tanah dan teknik lubang terbuka. Kedua teknik yang dilaksanakan di Loa Ulung, Tenggara. Sementara di wilayah Tabang, FBS hanya menerapkan teknik penambangan terbuka.

### **IV.3 Visi, Misi dan Filosofi Perusahaan**

**VISI** : menjadi perusahaan operator bertaraf Internasional dalam sektor energi dan pertambangan.

**MISI** : menjaga kesinambungan usaha dan daya saing perseroan dalam menghadapi persaingan terbuka di masa mendatang dengan tujuan untuk;

1. Meningkatkan hasil dan nilai yang optimal bagi pemegang saham.
2. Meningkatkan kesejahteraan para karyawan.
3. Meningkatkan kesejahteraan masyarakat di daerah operasi pertambangan.
4. Menjaga kelestarian alam di seluruh areal operasi pertambangan.

#### **FILOSOFI PERUSAHAAN:**

Langkah-langkah BUMI berpedoman pada tiga prinsip dasar yaitu;

1. Bagaimana cara terbaik untuk menciptakan nilai;
2. Bagaimana cara terbaik untuk mencapai kemakmuran;

### 3. Bagaimana cara terbaik untuk mendapatkan peluang-peluang;

Kesejahteraan seseorang tercapai saat mereka mampu bekerja secara produktif. Manajemen perseroan menyadari bahwa penggunaan sumber daya utama, belum diberdayakan secara maksimal, dan berupaya untuk memanfaatkan peluang tersebut dengan mencari investor yang ingin memberdayakannya, sehingga meningkatkan nilai bagi pemangku kepentingan lainnya.

Filosofi perseroan mengenai ketertarikan mengenai keterkaitan telah dikembangkan lebih lanjut di setiap aktivitasnya. Melalui kegiatan tanggungjawab social perusahaan, perseroan memperkuat hubungan dengan masyarakat sekitar, serta meningkatkan komitmen untuk mengelola dan mengurangi dampak negative terhadap lingkungan.

#### **IV.4 Memperluas Pangsa Pasar**

Selama bertahun-tahun, BUMI telah membangun kemitraan jangka panjang dengan perusahaan utilitas global di Asia, Amerika Utara, Amerika Latin, Eropa dan Afrika. Basis pelanggan loyal BUMI yang terdiversifikasi ini sekali lagi membuktikan posisi BUMI sebagai perusahaan kelas dunia dengan reputasi, kehandalan dan komitmen tinggi di sector energy dan pertambangan.

#### **IV.5 Terus Membukukan Kinerja yang Solid**

BUMI membukukan peningkatan laba bersih sebesar 63% dan memperkokoh posisinya sebagai eksportir batubara termal terbesar di

Indonesia dan salah satu yang terbesar di dunia, dengan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional. Komitmen pada implementasi program tanggung sosial di seluruh unit merupakan bagian penting dari praktek tata kelola perusahaan BUMI dan mengapresiasi kerja keras jajaran manajemen Perseroan dalam merencanakan dan melaksanakan program-program tersebut, yang meliputi inisiatif pemberdayaan komunitas melalui aktivitas pendidikan, serta pengembangan infrastruktur dan kesehatan masyarakat, hingga pelaksanaan program pengembangan yang berkelanjutan guna memastikan terpenuhinya praktek-praktek pelestarian lingkungan yang berlaku secara internasional.

#### **IV.6 Laporan Tata Kelola Perusahaan**

BUMI memahami tanggung jawabnya untuk mensosialisasikan dan memonitor penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance/GCG*) di lingkungan Perseroan. BUMI percaya bahwa penerapan standar industri yang tertinggi dan nilai-nilai GCG merupakan persyaratan utama untuk mengoptimalkan hasil usaha, dan meningkatkan persepsi positif terhadap Perseroan dan para pemangku kepentingan Perseroan.

##### **Prinsip-Prinsip Dasar**

Pelaksanaan GCG di BUMI didasarkan pada beberapa rujukan berikut;

- a) Undang-undang No. 40/2007 tentang Perseroan Terbatas.

- b) Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam LK);
1. SE-07/PM/2004 tanggal 22 Desember 2004 tentang Konfirmasi atas pelaksanaan dari Peraturan NO. IX.I.5 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
  2. Kep-45/PM/2004 tanggal 29 November 2005, Peraturan NO. IX.I.6 tentang Direksi dan Komisaris Emiten dan Perusahaan Publik.
  3. Kep-29/PM/2004 Peraturan No. IX.I.5 tanggal 24 September 2004 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
  4. Kep-63/PM/1996, Peraturan No. IX.I.4 tanggal 17 Januari 1996 tentang Pembentukan Sekretaris Perusahaan.
  5. Keputusan Ketua Bapepam –LK No. KEP-496/BL/2008 tanggal 28 November 2009 tentang Pembentukan dan Pedoman Penyusunan Piagam Unit Audit Internal.
- c) Peraturan Bursa Efek Jakarta (BEJ)-Kep-305/BEJ/07-2004 tanggal 19 Juli 2004, Lampiran II tentang Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa.
- d) Peraturan Komisi Pengawan Usaha (KPPU) No. 7 tahun 2009 tentang Pedoman Jabatan Rangkap sesuai Ketentuan Pasal 26 Undang-undang No. 5 Tahun 1999.
- e) Anggaran Dasar PT Bumi Resources Tbk, dan anak perusahaan.

**PRAKTIK TERBAIK INDONESIA:**

- a. Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia disusun oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), tanggal 17



Oktober 2006.

- b. Pedoman tentang Komisaris Independen, disusun oleh *Task Force* KNKG.

Sesuai panduan yang ditetapkan oleh Indonesian *Code of Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh KNKG pada tahun 2006 serta praktik terbaik yang berlaku internasional, pelaksanaan GCG di BUMI didasarkan pada prinsip-prinsip berikut:

**1) Keterbukaan (*Transparency*)**

BUMI mempraktikkan dan telah berkomitmen pada prinsip keterbukaan melalui transparansi informasi yang seluas-luasnya kepada publik dan pemegang saham, baik sesuai ketentuan Bapepam-LK dan Bursa Efek Indonesia, maupun inisiatif sendiri. Laporan diterbitkan secara berkala dan tepat waktu dalam dua bahasa (Inggris dan Indonesia) mencakup Laporan Keuangan Triwulanan, Laporan Keuangan Semesteran, Laporan Keuangan Tahunan yang telah diaudit, serta Laporan Tahunan melalui berbagai media komunikasi seperti pertemuan analis, paparan publik, *press releases*.

**2) Akuntabilitas (*Accountability*)**

BUMI didukung oleh sistem manajemen perusahaan yang teratur, untuk menjamin terciptanya kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban organ perusahaan. Guna melaksanakan prinsip ini, Direksi menyampaikan laporan pertanggungjawaban operasionalnya yang telah ditelaah oleh Dewan Komisaris serta laporan keuangan yang telah

diperiksa oleh Akuntan Publik kepada pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham untuk mendapatkan persetujuan dan pengesahan. Penerapan prinsip akuntabilitas juga tercermin dalam pembentukan berbagai Komite Dewan Komisaris dan Direksi, pembentukan Divisi Audit Internal serta Manajemen Risiko.

### **3) Tanggung Jawab (*Responsibility*)**

BUMI berkomitmen mematuhi setiap ketentuan perundang-undangan yang berlaku. Melalui program-program tanggung jawab sosialnya, Perseroan terlibat secara langsung dalam berbagai kegiatan sosial dengan fokus pada pemberdayaan dan pengembangan di bidang agribisnis, peningkatan kualitas pendidikan dan taraf hidup masyarakat, pelestarian alam dan cagar budaya.

### **4) Independensi (*Independence*)**

Dewan Komisaris dan Direksi BUMI senantiasa bersikap independen dalam setiap keputusan yang diambil. Namun, untuk menunjang kelancaran tugasnya, bila perlu maka dimungkinkan untuk mendapatkan saran dari konsultan hukum dan sumber daya manusia yang independen, maupun melalui diskusi dengan komite-komite.

### **5) Kewajaran (*Fairness*)**

BUMI menerapkan perlakuan yang adil dan setara dalam berhubungan dan memenuhi hak-hak publik, otoritas pasar modal, komunitas pasar modal, maupun para pemangku kepentingan lainnya. Hubungan dengan karyawan dilakukan secara adil dan wajar sesuai hak

dan kewajibannya serta menurut hukum dan peraturan yang berlaku.

#### **IV.7 Struktur Perusahaan**

Organisasi adalah suatu proses penetapan pembagian pekerjaan yang dilakukan, pembagian tugas-tugas, tanggung jawab, dan wewenang serta penempatan hubungan antara unsur organisasi sehingga memungkinkan seorang bekerja sama secara efektif dalam pencapaian tujuan.

Organisasi yang baik akan memudahkan koordinasi dan komunikasi serta pengawasan atau semua aktivitas karyawan dalam mencapai tujuan perusahaan. Organisasi ini merupakan kegiatan kerjasama dua orang atau lebih yang berkoordinasi secara sadar. Adapun struktur organisasi PT. Bumi Resources adalah sebagai berikut:

##### **Profil Dewan Komisaris**

##### **Suryo B Sulisto (President Commissioner )**

Suryo B. Sulisto adalah Presiden Komisaris Perseroan sejak tahun 2001. Memperoleh gelar BSc. dari University of Wisconsin, Wisconsin dan MBA dari Washington International University, Pennsylvania, Amerika Serikat. Beliau adalah pendiri Kelompok Usaha Satmarindo, Ketua Umum Himpunan Pengusaha Pribumi Indonesia (“HIPPI”), dan saat ini menjabat sebagai Ketua Kamar Dagang dan Industri Indonesia. Warga negara Indonesia yang dilahirkan di Solo tanggal 11 Pebruari 1947 ini pernah menjadi utusan khusus Presiden Republik Indonesia untuk wilayah Amerika Utara, Tengah dan Selatan.

**Iman Taufik (Independent Commissioner)**

Iman Taufik adalah Komisaris Perseroan sejak tahun 2001. Lulusan dari jurusan Teknik Mesin, Institut Teknologi Bandung ini adalah pendiri PT Guna Nusa Usaha Fabricators dan pernah dianugerahi Satya Lencana Pembangunan oleh Presiden Republik Indonesia untuk usahanya dalam pengembangan teknologi lepas pantai. Warga negara Indonesia, beliau dilahirkan tanggal 24 April 1942.

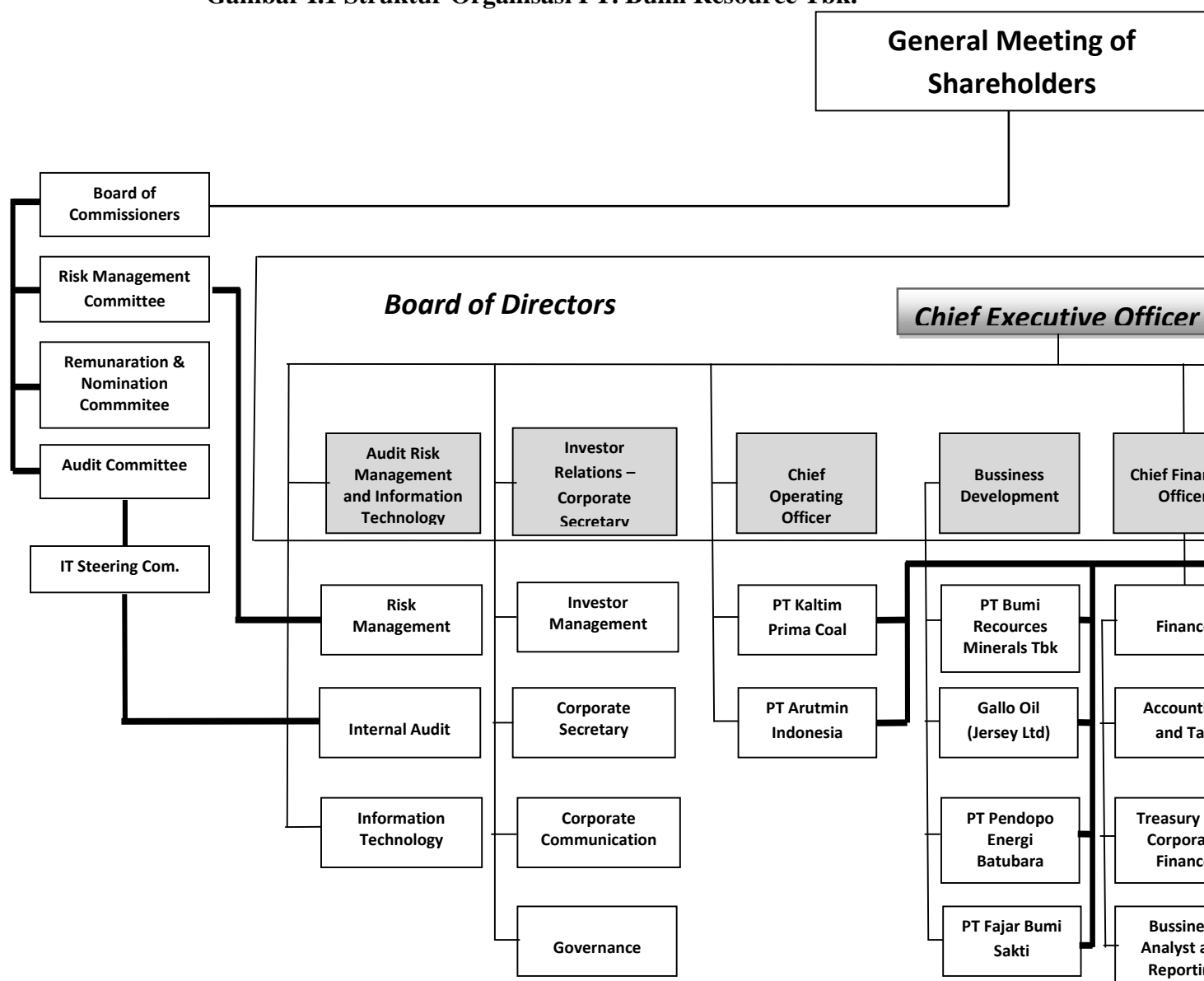
**Jay Abdullah Alatas (Commissioner)**

Jay Abdullah Alatas adalah Komisaris Perseroan sejak tahun 2001. Beliau adalah lulusan University of Virginia, dan hingga kini masih menjabat Komisaris Utama PT Hikmah Albros. Beliau dilahirkan di Surabaya tanggal 26 Mei 1956 dan berkewarganegaraan Indonesia.

**Kusumo A. Martoredjo (Commissioner)**

Kusumo A. Martoredjo adalah Komisaris Perseroan sejak tahun 2001. Beliau adalah lulusan Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia tahun 1963. Tahun 1969, beliau melanjutkan pendidikan di Gutbrod Moteren Werke GmbH, Jerman Barat. Beliau adalah pendiri PT Catur Yasa dan anggota Dewan Pertimbangan, Kamar Dagang dan Industri Indonesia serta menjadi utusan khusus Presiden Republik Indonesia di bidang ekonomi untuk Jepang dan Korea. Lahir di Bandung tanggal 7 April 1943, beliau berkewarganegaraan Indonesia. Bandung.

Gambar I.1 Struktur Organisasi PT. Bumi Resource Tbk.



Sumber: *Annual Report 2010*

## **BAB V**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Dalam mengambil keputusan berinvestasi, salah satu hal yang perlu diperhatikan seorang investor saat ingin melakukan jual, beli atau menahan sahamnya adalah dengan menilai harga saham itu sendiri, apakah saham tersebut wajar, *overvalued* atau *undervalued*. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham di bursa saham adalah kekuatan permintaan dan penawaran terhadap suatu saham. Untuk menjawab pertanyaan apakah harga saham PT. Bumi Resources Tbk telah menunjukkan harga yang wajar *overvalued* atau *undervalued* maka dipergunakan salah satu pendekatan harga saham dengan metode *Price Earning Ratio* (PER).

#### **V.1 Analisis Tingkat Kewajaran Harga Saham PT. Bumi Resources Tbk**

##### **a. Menentukan PER teoritis dari saham PT. Bumi Resources Tbk**

PER teoritis dapat dicari dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi PER kemudian dimasukkan formula yang tersedia, kemudian nilai PER dapat diketahui. Apabila nilai PER secara teoritis dibandingkan dengan PER perusahaan.

Secara sistematis PER teoritis dalam menentukan nilai saham PT. Bumi Resources Tbk, adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning}}$$

Dapat disederhanakan menjadi:

$$PER = \frac{D/(r-g)}{E}$$

Karena:  $D = E(1 - b)$

Kemudian dihasilkan formula:

$$PER = \frac{E(1-b)/(r-g)}{E}$$

Jadi:

$$PER = \frac{(1-b)}{(r-g)}$$

Dimana:

(1-b) : Devident Payout Ratio

r : Keuntungan yang diisyaratkan investor

g : Tingkat pertumbuhan Devident

Maka faktor-faktor pembentuk PER adalah:

- a) Devident Payout Ratio (DPR). Untuk mengetahui besarnya Devident Payuot Ratio PT. Bumi Resouces Tbk maka harus diketahui terlebih dahulu *Deviden Per Share* dan *Earning Per Share* dengan rumus:

$$\text{Deviden Payout Ratio} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Maka akan dihasilkan DPR per tahun saham PT. Bumi Resouces Tbk. Dari DPR tersebut akan dapat dicari proporsi laba ditahan yaitu dengan menggunakan rumus:

$$1 - b = DPR$$

$$b = 1 - DPR$$

**Tabel V.1**

**Daftar DPS dan EPS  
PT. Bumi Resources Tbk selama 2002-2010**

Tahun	<i>Deviden Per Share</i>	<i>Earning Per Share(Rp)</i>	<i>Deviden Payout Ratio(Rp)</i>	laba ditahan (%)
2002	n.a	5	-	-
2003	n.a	6	-	-
2004	n.a	62	-	-
2005	10	62.51	16.00	84.00
2006	33	103.4	31.91	68.09
2007	n.a	382.99	-	-
2008	51	209.75	24.31	75.69
2009	n.a	92.26	-	-
2010	42	134.68	31.19	68.81

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2002, 2003, dan 2004, serta tahun 2007 dan 2008 PT. Bumi Resoueces Tbk tidak membagikan *Deviden* kepada pemegang saham karna mengalami kerugian dan penerapan kebijakan oleh perusahaan. Hal tersebut tergambar dalam *Summery Report* pada tahun tersebut.

b) Standar Deviasi ( r ) EPS sebagai resiko perusahaan.

Dalam investasi selalu ada resiko dari ketidakpastian. Begitu juga pada investasi saham juga memiliki resiko yang besar. Dalam mengukur resiko ukuran umum yang digunakan adalah standar deviasi. Untuk mengukur standar deviasinya, maka digunakan rumus:

$$Sd = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [(Xi - \bar{X})^2]}{n - 1}}$$

Dimana:

*Sd* = Standar Deviasi  
*Xi* = nilai ke - i  
 $\bar{X}$  = nilai rata - rata  
*n* = jumlah observasi



Maka perhitungannya adalah sebagai berikut:

**Tabel V.2**  
**Perhitungan Standar Deviasi EPS**  
**PT Bumi Resouces Tbk tahun 2002**

Bulan	EPS (Rp)	Deviasi EPS tahun 2002 $\bar{x}$	$(x - \bar{x})^2$
Januari	-1	6.14	51.00
Februari	(0.6)	6.14	45.45
Maret	-1	6.14	51.00
April	-1	6.14	51.00
Mei	3.5	6.14	6.98
Juni	16.2	6.14	101.17
Juli	16.2	6.14	101.17
Agustus	16.2	6.14	101.17
September	6.3	6.14	0.03
Oktober	6.3	6.14	0.03
November	6.3	6.14	0.03
Desember	6.3	6.14	0.03
Jumlah	73.7	6.14	4564.13

**Table V.3**  
**Perhitungan Standar Deviasi EPS**  
**PT Bumi Resouces Tbk tahun 2003**

Bulan	EPS(Rp)	Deviasi EP: tahun 2003 $\bar{x}$	$(x - \bar{x})^2$
Januari	2.5	5.917	11.67
Februari	2.5	5.917	11.67
Maret	5	5.917	0.84
April	5	5.917	0.84
Mei	9	5.917	9.51
Juni	9	5.917	9.51
Juli	9	5.917	9.51
Agustus	9	5.917	9.51
September	6	5.917	0.01
Oktober	6	5.917	0.01
November	4	5.917	3.67
Desember	4	5.917	3.67
Jumlah	71	5.917	4235.84

**Table V.4**  
**Perhitungan Standar Deviasi EPS**  
**PT Bumi Resouces Tbk tahun 2004**

Bulan	EPS(Rp)	Deviasi EP: tahun 2004 $\bar{x}$	$(x - \bar{x})^2$
-------	---------	--	-------------------

			$\frac{X-D}{S}$
Januari	4	26.67	513.78
Februari	4	26.67	513.78
Maret	6	26.67	427.11
April	6	26.67	427.11
Mei	18	26.67	75.11
Juni	18	26.67	75.11
Juli	37	26.67	106.78
Agustus	37	26.67	106.78
September	37	26.67	106.78
Oktober	51	26.67	592.11
November	51	26.67	592.11
Desember	51	26.67	592.11
Jumlah	320	26.67	86044.44

**Tabel V.5**  
**Perhitungan Standar Deviasi EPS**  
**PT Bumi Resources Tbk tahun 2005**

Bulan	EPS(Rp)	Standar Deviasi	$\frac{X-D}{S}$
Januari	51	85	1156
Februari	51	85	1156
Maret	51	85	1156
April	62	85	529
Mei	92	85	49
Juni	92	85	49
Juli	103	85	324
Agustus	103	85	324
September	103	85	324
Oktober	104	85	361
November	104	85	361
Desember	104	85	361
Jumlah	1020	85	874225

**Table V.6**  
**Perhitungan Standar Deviasi EPS**  
**PT Bumi Resources Tbk tahun 2006**

Bulan	EPS(Rp)	$\bar{x}$	$(x - \bar{x})^2$
Januari	104	71.83	1034.69
Februari	104	71.83	1034.69
Maret	63	71.83	78.03
April	63	71.83	78.03
Mei	63	71.83	78.03
Juni	46	71.83	667.36
Juli	46	71.83	667.36
Agustus	46	71.83	667.36
September	46	71.83	667.36
Oktober	87	71.83	230.03
November	97	71.83	633.36
Desember	97	71.83	633.36
Jumlah	862	71.83	624363.36

**Table V.7**  
**Perhitungan Standar Deviasi EPS**  
**PT Bumi Resources Tbk tahun 2007**

Bulan	EPS(Rp)	$\bar{x}$	$(x - \bar{x})^2$
Januari	97	349.33	63672.11
Februari	97	349.33	63672.11
Maret	97	349.33	63672.11
April	103	349.33	60680.11
Mei	200	349.33	22300.44
Juni	200	349.33	22300.44
Juli	200	349.33	22300.44
Agustus	674	349.33	105408.44
September	674	349.33	105408.44
Oktober	674	349.33	105408.44
November	674	349.33	105408.44
Desember	502	349.33	23307.11
Jumlah	4192	349.33	14766087.11

**Table V.8**  
**Perhitungan Standar Deviasi EPS**  
**PT Bumi Resources Tbk tahun 2008**

Bulan	EPS(Rp)	Deviasi Standar	( $\frac{\%}{100} \times \frac{X - \bar{X}}{S}$ )
Januari	419	352.92	4367.01
Februari	502	352.92	22225.84
Maret	383	352.92	905.01
April	383	352.92	905.01
Mei	383	352.92	905.01
Juni	383	352.92	905.01
Juli	287	352.92	4345.01
Agustus	287	352.92	4345.01
September	287	352.92	4345.01
Oktober	287	352.92	4345.01
November	317	352.92	1290.01
Desember	317	352.92	1290.01
Jumlah	4235	352.92	50172.92

**Table V.9**  
**Perhitungan Standar Deviasi EPS**  
**PT Bumi Resouces Tbk tahun 2009**

Bulan	EPS(Rp)	Deviasi Standar	( $\frac{\%}{100} \times \frac{X - \bar{X}}{S}$ )
Januari	317	302.92	198.34
Februari	317	302.92	198.34
Maret	317	302.92	198.34
April	364	302.92	3731.17
Mei	369	302.92	4367.01
Juni	297	302.92	35.01
Juli	297	302.92	35.01
Agustus	297	302.92	35.01
September	265	302.92	1437.67
Oktober	265	302.92	1437.67
November	265	302.92	1437.67
Desember	265	302.92	1437.67
Jumlah	3635	302.92	11102779.34

**Table V.10**  
**Perhitungan Standar Deviasi EPS**  
**PT Bumi Resouces Tbk tahun 2010**

Bulan	EPS(Rp)	Deviasi Standar	( $\frac{\%}{100} \times \frac{X - \bar{X}}{S}$ )
Januari	240	155.33	7168.44

Februari	240	155.33	7168.44
Maret	240	155.33	7168.44
April	93	155.33	3885.44
Mei	93	155.33	3885.44
Juni	182	155.33	711.11
Juli	182	155.33	711.11
Agustus	126	155.33	860.44
September	126	155.33	860.44
Oktober	118	155.33	1393.78
November	112	155.33	1877.78
Desember	112	155.33	1877.78
Jumlah	1864	155.33	2919541.78

c) Pertumbuhan Deviden (g)

Hal lainnya yang mempengaruhi PER adalah prediksi tingkat pertumbuhan deviden perusahaan. Untuk menentukan tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan deviden tiap tahunnya adalah:

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

Setelah itu baru diketahui faktor-faktor pembentuk PER, maka:

$$PER = \frac{(1 - b)}{(r - g)}$$

Maka akan dihasilkan PER sebagai berikut:

**Tabel V.11**  
**Standar Deviasi EPS**  
**PT. Bumi Resources Tbk**

Tahun	$\sum(\frac{\dots}{\dots})^2$	n-1atau (12-1)	vSd	Sd	DPR	G	B	PER
2002	4564.13	11	414.92	20.37	-	-	-	-
2003	4235.84	11	385.08	19.62	-	-	-	-

2004	86044.44	11	7822.22	88.44	-	-	-	-
2005	8742.25	11	794.75	28.19	16.00	2368.07	84.00	0.0068
2006	624363.36	11	56760.31	238.24	31.91	16222	68.09	0.0020
2007	14766087.1	11	1342371.56	1158.61	-	-	-	-
2008	50172.92	11	4561.17	67.54	24.31	5111.84	75.69	0.0048
2009	11102779.3	11	1009343.58	1004.66	-	-	-	-
2010	2919541.78	11	265412.89	515.18	31.19	35449.7	68.81	0.0009

**b. Menentukan Laba per Saham Harapan (Estimasi EPS/E1)**

Sebelum menentukan harga saham intrinsic saham, maka akan ditentukan laba per saham harapan (E1). Maka rumus yang digunakan adalah:

$$Estimasi\ EPS\ (E_1) = \frac{\sum EPS}{n}$$

**c. Menentukan Harga Intrinsic saham PT. Bumi Resouces Tbk**

Maka dihitung berdasarkan rumus:

$$price\ Intrinsic = PER \times Estimasi\ EPS\ (E_1)$$

Maka nilai intrinsinya adalah sebagai berikut:

**Tabel V.12**  
**Daftar PER Intrinsic PT Bumi Resouces Tbk**  
**Tahun 2002-2010**

Tahun	EPS(Rp)	Estm EPS (Rp)	Harga Intrinsic (Rp)
2002	73.7	6.14	-
2003	4235.84	352.99	-
2004	86044.44	7170.37	-
2005	874225	72852.08	-498.16

2006	624363.4	52030.28	103.873
2007	14766087	1230507	-
2008	50172.92	4181.08	20.1499
2009	11102779	925231.6	-
2010	2919542	243295.2	217.217

**d. Analisis Penilaian Harga Saham PT. Bumi Resources Tbk**

Setelah harga intrinsik diperoleh, langkah selanjutnya adalah membandingkan harga saham tiap tahun tersebut, dan akan diperoleh hasil apakah harga saham PT. Bumi Resources Tbk termasuk wajar, *overvalued* atau *undervalued*.

**Tabel V.13**  
**Penilaian Harga Saham**  
**PT. Bumi Resources Tbk Tahun 2002**

Bulan	Harga Penutupan (Rp)	Harga Intrinsik (Rp)	Penilaian
Januari	40	-	<i>Overvalued</i>
Februari	35	-	<i>Overvalued</i>
Maret	35	-	<i>Overvalued</i>
April	45	-	<i>Overvalued</i>
Mei	40	-	<i>Overvalued</i>
Juni	35	-	<i>Overvalued</i>
Juli	35	-	<i>Overvalued</i>
Agustus	30	-	<i>Overvalued</i>
September	25	-	<i>Overvalued</i>
Oktober	20	-	<i>Overvalued</i>
November	20	-	<i>Overvalued</i>
Desember	20	-	<i>Overvalued</i>

**Tabel V.14**  
**Penilaian Harga Saham**  
**PT. Bumi Resources Tbk Tahun 2003**

Bulan	Harga Penutupan (Rp)	Harga Intrinsik (Rp)	Penilaian
Januari	25	-	<i>Overvalued</i>
Februari	25	-	<i>Overvalued</i>
Maret	20	-	<i>Overvalued</i>
April	25	-	<i>Overvalued</i>
Mei	30	-	<i>Overvalued</i>
Juni	35	-	<i>Overvalued</i>

Juli	75	-	<i>Overvalued</i>
Agustus	115	-	<i>Overvalued</i>
September	170	-	<i>Overvalued</i>
Oktober	210	-	<i>Overvalued</i>
November	185	-	<i>Overvalued</i>
Desember	500	-	<i>Overvalued</i>

**Tabel V.15**  
**Penilaian Harga Saham**  
**PT. Bumi Resources Tbk Tahun 2004**

Bulan	Harga Penutupan (Rp)	Harga Intrinsik (Rp)	Penilaian
Januari	470	-	<i>Overvalued</i>
Februari	600	-	<i>Overvalued</i>
Maret	575	-	<i>Overvalued</i>
April	475	-	<i>Overvalued</i>
Mei	445	-	<i>Overvalued</i>
Juni	575	-	<i>Overvalued</i>
Juli	575	-	<i>Overvalued</i>
Agustus	625	-	<i>Overvalued</i>
September	750	-	<i>Overvalued</i>
Oktober	725	-	<i>Overvalued</i>
November	800	-	<i>Overvalued</i>
Desember	800	-	<i>Overvalued</i>

**PT. Bumi Resources Tbk Tahun 2005**

Bulan	Harga Penutupan (Rp)	Harga Intrinsik (Rp)	Penilaian
Januari	920	-498.16	<i>Overvalued</i>
Februari	850	-498.16	<i>Overvalued</i>
Maret	780	-498.16	<i>Overvalued</i>
April	760	-498.16	<i>Overvalued</i>
Mei	830	-498.16	<i>Overvalued</i>
Juni	830	-498.16	<i>Overvalued</i>



Juli	830	-498.16	<i>Overvalued</i>
Agustus	870	-498.16	<i>Overvalued</i>
September	900	-498.16	<i>Overvalued</i>
Oktober	780	-498.16	<i>Overvalued</i>
November	690	-498.16	<i>Overvalued</i>
Desember	760	-498.16	<i>Overvalued</i>

**Tabel V.17**

**Penilaian Harga Saham  
PT. Bumi Resouces Tbk Tahun 2006**

Bulan	Harga Penutupan (Rp)	Harga Intrinsik (Rp)	Penilaian
Januari	850	103.873	<i>Overvalued</i>
Februari	840	103.873	<i>Overvalued</i>
Maret	900	103.873	<i>Overvalued</i>
April	910	103.873	<i>Overvalued</i>
Mei	830	103.873	<i>Overvalued</i>
Juni	770	103.873	<i>Overvalued</i>
Juli	830	103.873	<i>Overvalued</i>
Agustus	750	103.873	<i>Overvalued</i>
September	740	103.873	<i>Overvalued</i>
Oktober	770	103.873	<i>Overvalued</i>
November	810	103.873	<i>Overvalued</i>
Desember	900	103.873	<i>Overvalued</i>

**Tabel V.18**

**Penilaian Harga Saham  
PT. Bumi Resouces Tbk Tahun 2007**

Bulan	Harga Penutupan (Rp)	Harga Intrinsik (Rp)	Penilaian
Januari	1080	-	<i>Overvalued</i>
Februari	1210	-	<i>Overvalued</i>
Maret	1130	-	<i>Overvalued</i>
April	1380	-	<i>Overvalued</i>
Mei	1750	-	<i>Overvalued</i>
Juni	2275	-	<i>Overvalued</i>

Juli	2700	-	<i>Overvalued</i>
Agustus	2550	-	<i>Overvalued</i>
September	3575	-	<i>Overvalued</i>
Oktober	4800	-	<i>Overvalued</i>
November	5650	-	<i>Overvalued</i>
Desember	6000	-	<i>Overvalued</i>

**Tabel V.19**

**Penilaian Harga Saham  
PT. Bumi Resources Tbk Tahun 2008**

Bulan	Harga Penutupan (Rp)	Harga Intrinsik (Rp)	Penilaian
Januari	6400	20.499	<i>Overvalued</i>
Februari	7700	20.499	<i>Overvalued</i>
Maret	6200	20.499	<i>Overvalued</i>
April	6650	20.499	<i>Overvalued</i>
Mei	8050	20.499	<i>Overvalued</i>
Juni	8200	20.499	<i>Overvalued</i>
Juli	6750	20.499	<i>Overvalued</i>
Agustus	5500	20.499	<i>Overvalued</i>
September	3200	20.499	<i>Overvalued</i>
Oktober	2175	20.499	<i>Overvalued</i>
November	1010	20.499	<i>Overvalued</i>
Desember	910	20.499	<i>Overvalued</i>

**Tabel 5.20**

**Penilaian Harga Saham  
PT. Bumi Resources Tbk Tahun 2009**

Bulan	Harga Penutupan (Rp)	Harga Intrinsik (Rp)	Penilaian
Januari	510	-	<i>Overvalued</i>
Februari	770	-	<i>Overvalued</i>
Maret	820	-	<i>Overvalued</i>
April	1480	-	<i>Overvalued</i>
Mei	1960	-	<i>Overvalued</i>
Juni	1860	-	<i>Overvalued</i>
Juli	2800	-	<i>Overvalued</i>

Agustus	2900	-	<i>Overvalued</i>
September	3225	-	<i>Overvalued</i>
Oktober	2375	-	<i>Overvalued</i>
November	2350	-	<i>Overvalued</i>
Desember	2425	-	<i>Overvalued</i>

**Tabel V.21**

**Penilaian Harga Saham  
PT. Bumi Resouces Tbk Tahun 2010**

Bulan	Harga Penutupan (Rp)	Harga Intrinsik (Rp)	Penilaian
Januari	2475	217.217	<i>Overvalued</i>
Februari	2250	217.217	<i>Overvalued</i>
Maret	2250	217.217	<i>Overvalued</i>
April	2375	217.217	<i>Overvalued</i>
Mei	2025	217.217	<i>Overvalued</i>
Juni	1880	217.217	<i>Overvalued</i>
Juli	1720	217.217	<i>Overvalued</i>
Agustus	1660	217.217	<i>Overvalued</i>
September	2125	217.217	<i>Overvalued</i>
Oktober	2225	217.217	<i>Overvalued</i>
November	2650	217.217	<i>Overvalued</i>
Desember	3025	217.217	<i>Overvalued</i>

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham pasar PT. Bumi Resouces Tbk selama tahun 2002-2010 adalah *overvalued*, yaitu dimana harga pasar lebih tinggi dari harga intrinsiknya. Maka pertumbuhan harga sahamnya dapat digambarkan sebagai berikut.

**Tabel V.22**

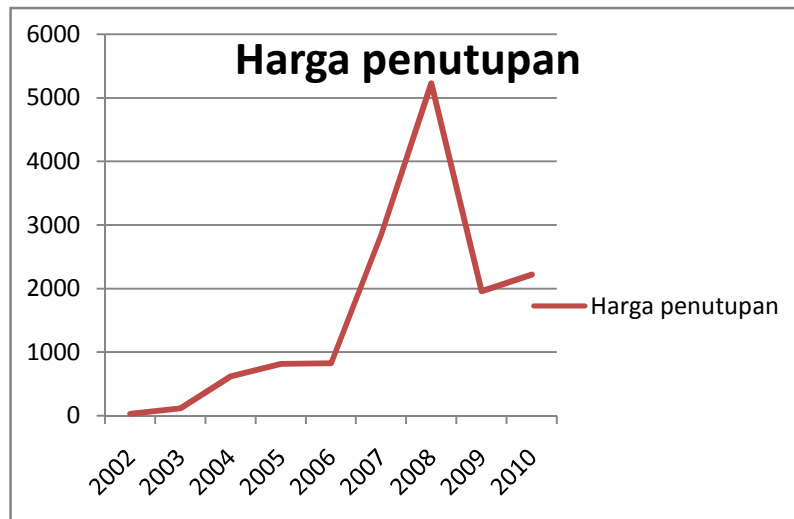
**Daftar Rata-rata Harga saham Penutupan, EPS dan PER  
PT. Bumi Resouces Tbk selama 2002-2010**

Tahun	Harga penutupan(Rp)	EPS(Rp)	PER
2002	31.67	6.14	-18.33
2003	117.92	5.92	23.83
2004	617.92	26.67	48.78
2005	816.67	85	10.52

2006	825	71.83	12.61
2007	2841.67	349.33	10.07
2008	5228.75	352.17	15.2
2009	1956.25	302.92	6.72
2010	2221.67	155.33	15.85

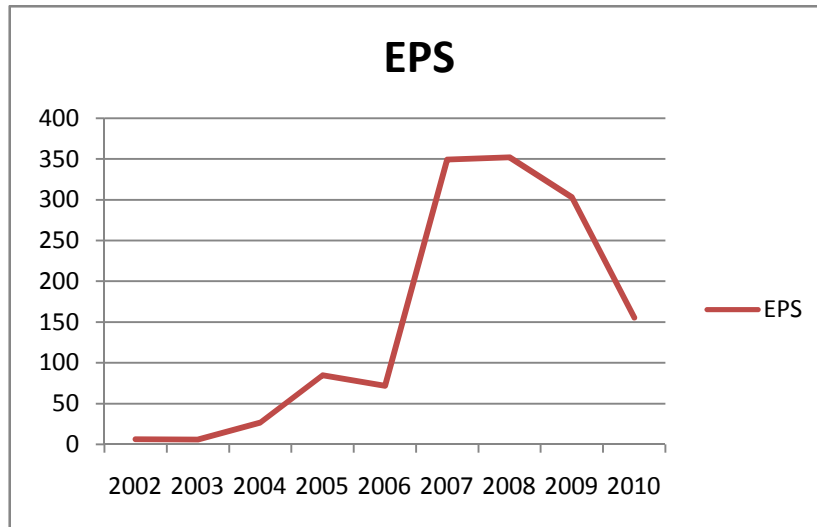
## V.2 Gambaran Pertumbuhan Harga Saham PT. Bumi Resources Tbk

Gambar V.1



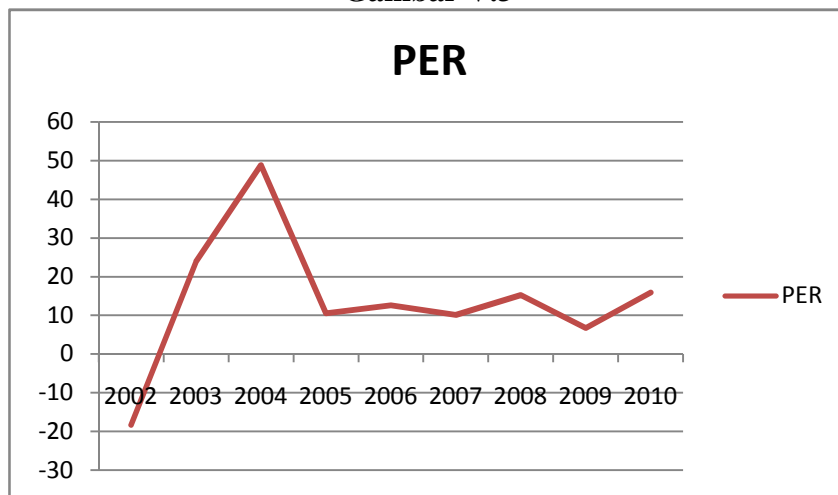
Dari grafik diatas menunjukkan perumbuhan harga saham BUMI yang terus naik dan kemudian turun pada titik tertentu, hal ini menjukkan perkembangan harga saham dari waktu ke waktu. Namun kenaikan dan penurunan nilai harga saham tersebut tetap berada pada titik *overvalued* yang artinya nilai intrinsik lebih tinggi dari harga pasar.

Gambar V.2



Gambar di atas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan *earning per share* (laba per saham) yang semakin meningkat dari tahun ke tahun, kemudian turun sesuai dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

**Gambar V.3**



Grafik di atas menunjukkan harga saham, EPS dan PER PT. Bumi Resources Tbk yang berfluktuatif dari tahun ke tahun. Namun secara nilai intrinsik, saham BUMI tetap berada pada posisi *overvalued*. Hal ini disebabkan karena tingginya apresiasi dan prestasi dari PT. Bumi Resources yang menyebabkan tetap diminati sahamnya sebagai alternatif investasi.





## **BAB VI** **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **V.1 Kesimpulan**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan penulis, dapat disimpulkan bahwa:

1. Setelah penulis melakukan analisis ternyata harga saham PT. Bumi Resources Tbk adalah *overvalued* selama tahun 2002-2010 yang artinya nilai harga pasar saham lebih besar dari pada rendah dari harga intrinsiknya.
2. Dari analisis tersebut diharapkan dapat memberikan informasi yang lengkap dalam pengambilan keputusan investor untuk membeli, menjual atau menahan sahamnya.

### **VI.2 Saran**

Berdasarkan hasil analisis saham yang telah dilakukan penulis maka penulis memberikan saran yaitu:

- a. Bagi investor yang ingin melakukan investasi dan menjual atau membeli saham, maka saham PT. Bumi Resources Tbk cocok menjadi rekomendasi pilihan investasi karena nilai saham yang selalu *overvalued* dari tahun 2002-2010.
- b. Bagi peneliti yang ingin meneliti dalam hal yang sama, dapat menggunakan penelitian ini sebagai referensi dalam meneliti nilai saham perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Kane 2008, *Investments*, Salemba Empat, Jakarta
- Brigham, Eugene F, 2001, *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta, edisi terjemahan
- C.Van, James, 2007, *Fundamentals of Financial Management*, Salemba Empat, Jakarta
- Dominic, T, 2009, *Berinvestasi di Bursa Saham*, PT Elex Media Komputindo Kelompok Kompas Gramedia, Jakarta
- F. Sharpe, William, 2005, *Investasi*, PT Indeks Kelompok Gramedia, Jakarta
- Haming, Murdifin, 2010, *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*, Bumi Aksara, Jakarta
- Hayadi, Iلسya, 2006, *Penggunaan Metode Price Earning Ratio (PER) untuk Menilai Harga Saham Emiten yang Listing di Bursa Efek*, skripsi tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia
- Hidayat, Taufik, 2010, *Buku Pintar Investasi*, Mediakita, Jakarta
- Husnan, Suad, 2005, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- IDX Monthly Statistik*, 2011, Indonesia Stock Exchange, Jakarta

- J. Fabarozi, Frank, 1999, *Manajemen Investasi*, Salemba Empat, Jakarta
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE YOGYAKARTA
- Kamarudin, Ahmad, 2001 *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, PT Asdi Mahasatya, Jakarta
- Kasmir, 2009, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Kencana Perdana Media Group, Jakarta
- Libby, Robert, 2008, *Akuntansi Keuangan*, Penerbit ANDI, Yogyakarta
- Myers, Brealey Marcus, 2008, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Erlangga, Jakarta, edisi terjemahan
- Nasarudin, Irsan, Indra Surya, 2003, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta
- Oei, Istijanto, 2009, *Kiat Investasi Valas, Emas, Saham*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Rivai, Veithzal, 2007, *Bank and Financial Institution Management Conventional and Syar'i System*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta
- Samsul, Mohamad, 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta
- Setia, Lukas Atmadja, 2008, *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Penerbit Andi,

Yogyakarta

Soha, Muhammad, 2005, *Analisis Price Earning Ratio dalam menentukan Nilai Saham PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk*, skripsi tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Riau

Syafri, Syofyan Harahap, 2004, *Akuntansi Keuangan*, Bumi Aksara, Jakarta

Widoatmodjo, Sawidji, 2005, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, PT Gramedia, Jakarta, edisi revisi

Kusmana, Beni Teja, 2005, *Penggunaan Metode PER dalam menilai Harga Saham yang Listing di BEJ*, skripsi tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Bengkulu

Al-Quran surah Al-Jumu'ah ayat 10 dan Ali- Imran ayat 14

[www.idx.com](http://www.idx.com)

Kusmana, Beni Teja. (2005). *Penggunaan Metode Price Earning Ratio (PER) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Emiten yang Listing di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Sarjana ( Tidak dipublikasikan). Bengkulu: Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu.

Susilowati, Yeye. (2003). *"Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (Deviden Payout Ratio, Earning per Share dan*

*Resiko) Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta.” Jurnal Bisnis dan*

*Ekonomi, Vol. 10, Hal 51-66*