

ANALISIS HARGA SAHAM DENGAN METODE PRICE EARNING RATIO (PER) DAN PRICE TO BOOK VALUE (PBV) UNTUK MENENTUKAN KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI KASUS PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK. PERIODE 2010 - 2012)

Citro Ardianto

Alumni Program Manajemen S1
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia, Jakarta

Maruli Sitompul

Dosen STIE Bisnis Indonesia, Jakarta

Abstract: *The purpose of this study is to know and analyze stock prices and valuation by calculation using the method of Price Earning Ratio (PER) and Price to Book Value (PBV) is a measuring instrument and an important guideline in the assessment of a stock price compared to the market price to determine investment decisions in the stock. Of each of these methods, to determine the intrinsic value that will be compared to the market price. By comparison, will be able to determine the investment decisions in the stock market. From the results of the calculations have been performed on TLKM, the importance of the intrinsic value of the PER method which has been calculated, the stock is sold at a low price (undervalued) which reflect the correct information. In 2012, the share price of Rp 9,050 and the prediction for 2013 is Rp 9,690. Of intrinsic value with a PBV method has been calculated, the stock is sold at a low price (undervalued). In 2012, the share price of Rp 9,050 and the prediction for 2013 is Rp. 9.723. With the calculation of intrinsic value using the PER and PBV which states that stock prices TLKM assessed (undervalued) compared with the market price and have high growth potential for the future. So, the stock is worth buying or to be keep, because its valuation is quite cheap.*

Keywords : *Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Book Value Per Share of Common Stock (BV)*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisa harga saham dengan cara perhitungandan penilaian dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) yang menjadi alat ukur dan pedoman penting dalam penilaian harga suatu saham dengan dibandingkan dengan harga pasar guna menentukan keputusan investasi di bursa. Dari masing-masing metode tersebut, dapat menentukan nilai intrinsik yang akan dibandingkan dengan harga pasar. Dengan perbandingan tersebut, akan dapat menentukan keputusan investasi di bursa saham. Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan atas saham TLKM, maka didapat Dari nilai intrinsik dengan metode PER yang telah dihitung, saham ini dijual dengan harga murah (*undervalued*) yang merefleksikan informasi yang benar. Pada tahun 2012, harga saham sebesar Rp 9.050 dan prediksi untuk tahun 2013 adalah Rp 9.690. Dari nilai intrinsik dengan metode PBV yang telah dihitung, saham ini dijual dengan harga murah (*undervalued*). Pada tahun 2012, harga saham sebesar Rp 9.050 dan prediksi untuk tahun 2013 adalah Rp 9.723. Dengan hasil perhitungan nilai intrinsik dengan menggunakan metode PER dan PBV yang menyatakan bahwa harga saham TLKM dinilai (*undervalue*) dibandingkan dengan harga pasar dan memiliki potensi pertumbuhan yang cukup tinggi untuk masa mendatang. Maka saham ini layak dibeli atau ditahan bila sudah memilikinya, karena valuasinya sudah cukup murah.

Kata kunci: *Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Earnig Per Share (EPS), Book Value Per Share of Common Stock (BV).*

1. PENDAHULUAN

Saham merupakan instrumen investasi di sektor finansial yang kinerjanya paling menarik, karena peningkatannya yang mencapai puluhan persen dalam tempo singkat. Meskipun terkena dampak krisis finansial yang terjadi di Eropa, pada dasarnya pasar saham di Asia masih bisa berkembang. Para calon investor yang akan membeli saham akan menganalisis kondisi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan terbesar dari investasinya. Teknik analisa saham ada dua pendekatan dasar, yaitu analisa teknikal dan analisa fundamental. Untuk analisis fundamental, banyak para investor dalam menentukan keputusan pembelian atau penjualan saham menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) serta *Price to Book Value* (PBV) untuk mengevaluasi nilai saham yang beredar di bursa.

Formula perhitungan PER dilakukan dengan membagi harga saham di bursa dengan laba bersih per saham (*earning per share*-EPS). Pada hakekatnya PER adalah cara mengukur seberapa besar investor menilai laba yang dihasilkan perusahaan. Sebaiknya perhitungan PER sekarang dibandingkan dengan level tahun sebelumnya. Sedangkan formula perhitungan PBV dilakukan dengan membagi harga saham dengan nilai buku (*book value*-BV).

Berdasarkan uraian di atas, penulis ingin lebih mengetahui serta mempelajari tentang strategi memilih saham yang tepat, dengan menganalisa harga saham berdasarkan *Price Earning Ratio* (PER) serta *Price to Book Value* (PBV), untuk itu penulis mengambil judul penelitian : “Analisis Harga Saham Dengan Metode *Price Earning Ratio* (PER) Dan *Price To Book Value* (PBV) Untuk Menentukan Keputusan Investasi (studi Kasus Pt. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2010 2012)”.

2. LANDASAN TEORI

2.1. Manajemen

Menurut Sulle dan Saefullah (2009 : 6) manajemen adalah sebuah proses yang dilakukan untuk mewujudkan tujuan organisasi melalui rangkaian kegiatan berupa perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian orang-orang serta sumber daya organisasi lainnya. Stoner mendefinisikan manajemen adalah sebagai proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan usaha-usaha para anggota, organisasi dan penggunaan sumber daya-sumber daya organisasi lainnya agar mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan. (Handoko, 2009 : 8)

Follett mendefinisikan manajemen sebagai seni dalam menyelesaikan pekerjaan melalui orang lain. Definisi ini mengandung arti bahwa manajer mencapai tujuan-tujuan organisasi melalui pengaturan orang-orang lain untuk melaksanakan berbagai tugas mungkin diperlukan, atau berarti dengan tidak melakukan tugas-tugas itu sendiri. (Handoko, 2009 : 8)

Gulick mendefinisikan manajemen sebagai suatu bidang ilmu pengetahuan yang berusaha secara sistematis untuk memahami mengapa dan bagaimana manusia bekerja bersama untuk mencapai tujuan dan membuat sistem kerjasama ini lebih bermanfaat bagi kemanusiaan. (Handoko, 2009 : 7). Masalah identifikasi dan definisi manajemen memang merupakan masalah yang sulit dan sampai sekarang tidak ada persetujuan universal tentang definisi manajemen. Bahkan telah terjadi banyak perdebatan bertahun-tahun hanya untuk menjelaskan manajemen yang dapat diklasifikasikan. Banyak penulis menyetujui bahwa manajemen mencakup berbagai tingkat ketrampilan, tetapi dilain pihak juga sikap yang berbeda-beda. (Handoko, 2009 : 10). Manajemen dibutuhkan oleh semua organisasi, karena tanpa manajemen, semua akan sia-sia dan pencapaian tujuan akan lebih sulit. Ada tiga alasan utama diperlukan manajemen :

1. Untuk mencapai tujuan. Manajemen dibutuhkan untuk mencapai tujuan organisasi dan pribadi.
2. Untuk menjaga keseimbangan diantara tujuan-tujuan yang saling bertentangan. Manajemen dibutuhkan untuk menjaga keseimbangan antara tujuan-tujuan, sasaran-sasaran dan kegiatan-kegiatan yang saling bertentangan dari pihak-pihak yang berkepentingan dalam organisasi,

seperti pemilik dan karyawan, maupun kreditur, pelanggan, konsumen, *supplier*, serikat kerja, asosiasi perdagangan, masyarakat dan pemerintah.

3. Untuk mencapai efisiensi dan efektivitas. Suatu kerja organisasi dapat diukur dengan banyak cara yang berbeda. Salah satu cara yang umum adalah efisiensi dan efektivitas.

Tujuan tersebut sangat beragam, tergantung dari jenis sebuah organisasi. Apabila kita ambil contoh organisasi bisnis, maka diantara tujuan organisasinya adalah meraih *profit*. Hal-hal yang perlu dilakukan oleh organisasi dalam rangka meraih *profit* adalah sesuatu yang harus diselesaikan. Kegiatan-kegiatan yang biasanya dilakukan oleh sebuah organisasi bisnis diantaranya adalah kegiatan produksi, pemasaran, pengelolaan sumber daya manusia, hingga pengelolaan keuangan yang mungkin dimiliki oleh organisasi bisnis tersebut. Semua kegiatan-kegiatan tersebut perlu diselesaikan karena pada praktiknya akan menunjang kepada pencapaian tujuan dari organisasi bisnis yaitu pencapaian *profit*.

Manajemen diperlukan sebagai upaya agar kegiatan bisnis dapat berjalan secara efektif dan efisien. Agar manajemen yang dilakukan mengarah kepada kegiatan bisnis secara efektif dan efisien, maka manajemen memahami dan melaksanakan fungsi-fungsinya yang dikenal sebagai fungsi-fungsi manajemen (*managerial function*). Fungsi-fungsi tersebut mencakup :

1. Perencanaan

Perencanaan (*planning*), adalah pemilihan atau penetapan tujuan-tujuan organisasi dan penentuan strategi, kebijaksanaan, proyek, program, prosedur, metode, sistem, anggaran dan standar yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan. Pembuatan keputusan banyak terlibat dalam fungsi ini. Rencana-rencana dibutuhkan untuk memberikan kepada organisasi tujuan-tujuannya dan menetapkan prosedur terbaik untuk pencapaian tujuan-tujuan itu, Disamping itu, rencana memungkinkan :

- a. Organisasi bisa memperoleh dan mengikat sumber daya-sumber daya yang diperlukan untuk mencapai tujuan-tujuan.
- b. Para anggota organisasi untuk melaksanakan kegiatan-kegiatan yang konsisten dengan berbagai tujuan dan prosedur terpilih.
- c. Kemajuan dapat terus dimonitor dan diukur, sehingga tindakan korektif dapat diambil bila tingkat kemajuan tidak memuaskan.

2. Pengorganisasian

setelah para manajer menetapkan tujuan-tujuan dan menyusun rencana-rencana atau program-program untuk mencapainya, maka mereka perlu merancang dan mengembangkan suatu organisasi yang akan dapat melaksanakan berbagai program tersebut secara sukses. Pengorganisasian adalah penentuan sumber daya-sumber daya dan kegiatan-kegiatan yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan organisasi, perancangan dan pengembangan suatu organisasi atau kelompok kerja yang akan dapat membawa hal-hal tersebut ke arah tujuan, penugasan tanggung jawab tertentu dan kemudian pendelegasian wewenang yang diperlukan kepada individu-individu untuk melaksanakan tugas-tugasnya. Fungsi ini menciptakan struktur formal di mana pekerjaan ditetapkan, dibagi dan dikoordinasikan.

3. Penyusunan Personalia

Penyusunan personalia (*staffing*) adalah penarikan (*recruitment*), latihan dan pengembangan, serta penempatan dan pemberian orientasi para karyawan dalam lingkungan kerja yang menguntungkan dan produktif. Dalam pelaksanaan fungsi ini manajemen menentukan persyaratan-persyaratan mental, fisik, dan emosional untuk posisi-posisi jabatan yang ada melalui analisa jabatan, deskripsi jabatan dan spesifikasi jabatan dan kemudian menarik karyawan yang diperlukan dengan karakteristik-karakteristik personalia tertentu seperti keahlian, pendidikan, umur, latihan dan

pengalaman fungsi ini mencakup kegiatan-kegiatan seperti pembuatan sistem penggajian untuk pelaksanaan kerja yang efektif, penilaian karyawan untuk promosi, transfer atau bahkan demosi dan pemecatan serta latihan dan pengembangan karyawan.

4. Pengarahan

sesudah rencana dibuat, organisasi dibentuk dan disusun personalianya, langkah berikutnya adalah menugaskan karyawan untuk bergerak menuju tujuan yang telah ditentukan. Fungsi pengarahan (*leading*) secara sederhana adalah untuk membuat atau mendapatkan para karyawan melakukan apa yang diinginkan dan harus mereka lakukan. Fungsi ini melibatkan kualitas, gaya dan kekuasaan pemimpin serta kegiatan-kegiatan kepemimpinan seperti komunikasi, motivasi dan disiplin.

5. Pengawasan

Semua fungsi terdahulu tidak akan efektif tanpa fungsi pengawasan atau sekarang banyak digunakan istilah pengendalian. Pengawasan adalah penemuan dan penerapan cara dan peralatan untuk menjamin bahwa rencana telah dilaksanakan sesuai dengan yang telah ditetapkan. Hal ini dapat positif maupun negatif. Pengawasan positif mencoba untuk mengetahui apakah tujuan organisasi dicapai dengan efisien dan efektif. Pengawasan negatif mencoba untuk menjamin bahwa kegiatan yang tidak diinginkan atau dibutuhkan tidak terjadi atau terjadi kembali. Fungsi pengawasan pada dasarnya mencakup empat unsur yaitu :

- a. Penetapan standar pelaksanaan
- b. Penentuan ukuran-ukuran pelaksanaan
- c. Pengukuran pelaksanaan nyata dan membandingkannya dengan standar yang telah ditetapkan
- d. Pengambilan tindakan koreksi yang diperlukan bila pelaksanaan menyimpang dari standar

Berdasarkan operasionalisasinya, maka manajemen organisasi bisnis dapat dibedakan secara garis besar menjadi fungsi-fungsi sebagai berikut (Sulle dan Saefullah, 2009 : 12) :

1. Manajemen sumber daya manusia adalah penerapan manajemen berdasarkan fungsinya untuk memperoleh sumber daya manusia yang terbaik bagi bisnis yang dijalankan dan bagaimana sumber daya manusia yang terbaik tersebut dapat dipelihara tetap bekerja bersama kita dengan kualitas pekerjaan yang senantiasa konstan ataupun bertambah.
2. Manajemen produksi adalah penerapan manajemen berdasarkan fungsinya untuk menghasilkan produk yang sesuai dengan standar yang ditetapkan berdasarkan keinginan konsumen, dengan teknik produksi seefisien mungkin kegiatan produksi pada dasarnya merupakan proses bagaimana sumber daya input dapat diubah menjadi produk *output* berupa barang dan jasa.
3. Manajemen pemasaran adalah kegiatan manajemen berdasarkan fungsinya yang pada intinya berusaha untuk mengidentifikasi apa yang sesungguhnya yang dibutuhkan oleh konsumen dan bagaimana cara pemenuhannya dapat diwujudkan.
4. Manajemen informasi berusaha memastikan bahwa bisnis yang dijalankan tetap mampu untuk terus bertahan dalam jangka panjang. Untuk itu manajemen informasi bertugas untuk menyediakan seluruh informasi yang terkait dengan kegiatan perusahaan baik informasi internal maupun eksternal. Hal ini diharapkan dapat mendorong kegiatan bisnis yang dijalankan tetap mampu beradaptasi dengan perubahan yang terjadi di masyarakat.
5. Manajemen keuangan berusaha untuk memastikan bahwa kegiatan bisnis yang dilakukan mampu mencapai tujuannya secara ekonomis, yaitu diukur berdasarkan profit. Tugas manajemen keuangan, diantaranya merencanakan dari mana pembiayaan bisnis diperoleh dan dengan cara bagaimana modal yang telah diperoleh dialokasikan secara tepat dalam kegiatan bisnis dijalankan. Termasuk dalam kegiatan manajemen keuangan adalah memastikan hasil alokasi modal yang dipergunakan untuk penjualan produk dapat selalu melebihi dari segala biaya yang telah dikeluarkan sebagai sebuah indikator pencapaian profit perusahaan.

Untuk mencapai profit yang tinggi, manajemen keuangan memegang peranan penting, yaitu bagaimana memperoleh dana (*raising of fund*) dan bagaimana menggunakan dana tersebut (*allocation of fund*). Manajemen keuangan dapat didefinisikan dari tugas dan tanggung jawab manajer keuangan. Tugas pokok manajemen keuangan antara lain meliputi keputusan berinvestasi, pembiayaan kegiatan usaha dan pembagian deviden suatu perusahaan. Dengan demikian tugas manajer keuangan adalah merencanakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Kegiatan penting lainnya yang harus dilakukan manajer keuangan menyangkut empat aspek yaitu :

1. Manajer keuangan harus bekerjasama dengan para manajer lainnya yang bertanggungjawab atas perencanaan umum perusahaan.
2. Manajer keuangan harus memusatkan perhatian pada berbagai keputusan investasi dan pembiayaan, serta berbagai hal yang berkaitan dengannya.
3. Manajer keuangan harus bekerjasama dengan para manajer di perusahaan agar perusahaan dapat beroperasi seefisien mungkin.
4. Manajer keuangan harus mampu menghubungkan perusahaan dengan pasar keuangan, dimana perusahaan dapat memperoleh dana dan surat berharga perusahaan yang dapat diperdagangkan.

Untuk memperoleh dana, manajer keuangan bisa memperolehnya dari dalam maupun luar perusahaan. Sumber dari luar perusahaan berasal dari pasar modal, bisa berbentuk hutang atau modal sendiri. Melalui pasar modal, perusahaan dapat melakukan proses *go public* yang berarti menjual sebagian sahamnya kepada publik dan mencatatkan sahamnya di bursa melalui mekanisme IPO (*Initial Public Offering*). Dengan menjadi perusahaan publik, banyak sekali manfaat yang dapat diperoleh perusahaan, antara lain:

1. Memperoleh sumber pendanaan baru, diantaranya:
 - a. Perolehan dana melalui hasil penjualan saham kepada publik. Perusahaan akan mendapatkan dana yang besar dan diterima sekaligus dengan *cost of fund* yang relatif lebih kecil dibandingkan dengan perolehan dana melalui pinjaman perbankan.
 - b. Mempermudah akses kepada perbankan. Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa, perbankan akan lebih mengenal dan percaya kepada perusahaan karena perbankan akan sangat mudah mengetahui kondisi keuangan perusahaan melalui berbagai keterbukaan informasi yang harus diumumkan perusahaan melalui bursa.
 - c. Mempermudah akses perusahaan untuk masuk ke pasar uang melalui penerbitan surat hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Memberikan *competitive advantage* lainnya untuk pengembangan usaha antara lain:
 - a. Perusahaan dapat mengajak rekanan kerjanya seperti pemasok dan konsumennya untuk turut menjadi pemegang saham perusahaan. Hal ini akan meningkatkan komitmen mereka untuk bersama-sama membantu pengembangan perusahaan di masa yang akan datang.
 - b. Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan dituntut untuk selalu meningkatkan kualitas kerja operasionalnya sehingga akan tercipta suatu kondisi yang senantiasa memacu perusahaan untuk selalu memberikan hasil yang terbaik kepada pemegang sahamnya.
 - c. Dapat melakukan merger dan akuisisi. *Merger* adalah proses penggabungan/penyatuan perusahaan dengan perusahaan lain. Sedangkan akuisisi yaitu mengambil alih atau membeli perusahaan lain. Kedua hal ini bertujuan untuk melakukan pengembangan usaha. Dengan adanya dana yang dimiliki dari penerbitan saham baru, perusahaan dapat melakukan *merger* dan akuisisi untuk mempercepat pengembangan skala perusahaan.
 - d. Meningkatkan nilai perusahaan dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa, setiap saat dapat diperoleh valuasi terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan keuangan, akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa, yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Secara umum menurut Samsul (2006 : 43) pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai "kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek" (UU RI No.8 Tahun 1995 : 2).

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. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan. Meningkatkan modal sendiri jauh lebih baik daripada meningkatkan modal pinjaman, khususnya untuk menghadapi persaingan yang semakin tajam di era globalisasi. Perusahaan yang pada awalnya memiliki utang lebih tinggi daripada modal sendiri dapat berbalik memiliki modal.

2.1.1. Manajemen Investasi

Manajemen investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer keuangan atau manajer portofolio. (portofolio adalah sekelompok bentuk investasi). Tanpa melakukan perbedaan terhadap investor institusional, proses manajemen investasi meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran investasi, langkah pertama dalam proses manajemen investasi, menetapkan sasaran investasi tergantung dari institusi itu sendiri.
2. Membuat kebijakan investasi, langkah kedua dalam proses manajemen investasi adalah membuat pedoman kebijakan untuk memenuhi sasaran investasi. Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/aset. Yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva umumnya meliputi saham, obligasi, *real estate* dan sekuritas-sekuritas luar negeri.
3. Pemilihan strategi portofolio, yang konsisten terhadap sasaran dan pedoman kebijakan investasi dari klien maupun institusi merupakan langkah ketiga dalam proses manajemen investasi. Strategi-strategi portofolio aktif menggunakan informasi-informasi yang teredia dan teknik-teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik dibandingkan portofolio yang hanya didiversifikasi secara luas. Bagi seluruh strategi aktif adalah harapan terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja dari kelompok aktiva. Sebagai misal, dengan strategi saham biasa yang aktif hal ini mencangkup peramalan pendapatan di masa depan, *dividen*, atau rasio harga terhadap pendapatan. Dengan portofolio obligasi yang dikelola secara aktif, ekspektasi melibatkan ramalan suku bangsa di masa depan. Strategi portofolio aktif yang melibatkan sekuritas asing membutuhkan adanya suatu peramalan terhadap nilai tukar di masa depan.
4. Pemilihan aktiva, setelah strategi portofolio dipilih, langkah selanjutnya adalah memilih aktiva tertentu untuk dimasukkan dalam portofolio. Hal ini membutuhkan evaluasi terhadap masing-masing sekuritas, dalam strategi aktif hal ini berarti usaha untuk mengidentifikasi kesalahan menetapkan harga sekuritas
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja, investasi merupakan langkah terakhir dalam proses manajemen investsi. Sebenarnya, penggunaan istilah langkah terakhir dapat menyesatkan, karena proses investasi merupakan proses yang berkesinambungan.

2.1.2. Pengertian *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio antara harga pasar saham dengan laba per saham, yang mengandung arti berapa kali atau berapa tahun laba perusahaan dapat mengembalikan investasi yang kita keluarkan. Rasio ini digunakan secara luas oleh pelaku pasar modal untuk menilai suatu harga saham. Rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan formula berikut :

$$PER = \frac{\text{Market Price of Common Stock}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dalam prakteknya, menurut Darmadji (2001) *Price Earning Ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

1. Menentukan nilai pasar saham yang diharapkan.
2. Menentukan nilai pasar saham yang akan datang.
3. Menentukan tingkat kapitalisasi saham.

Kenaikan *Price Earning Ratio* dapat disebabkan karena :

1. Harga saham naik dan Laba per lembar saham tetap.
2. Harga saham tetap dan laba per lembar saham tetap.
3. Harga saham naik dan laba per lembar saham turun.
4. Presentase kenaikan harga saham lebih besar daripada presentase kenaikan laba per lembar saham.
5. Presentase penurunan laba per lembar saham lebih besar daripada presentase penurunan saham.

Sedangkan penurunan *Price Earning Ratio* dapat disebabkan karena :

1. Harga saham tetap dan laba per lembar saham tetap.
2. Harga saham turun dan laba per lembar saham turun.
3. Harga saham turun dan laba per lembar saham naik.
4. Presentase penurunan harga saham lebih besar daripada presentase penurunan laba per lembar saham.
5. Presentase kenaikan laba per lembar saham lebih besar daripada presentase kenaikan saham.

2.1.3. Laba Per Saham (*Earning Per Share*)

EPS merupakan hasil pembagian antara laba bersih setelah pajak (*Net Income After Tax*) dengan jumlah lembar saham yang beredar. (Husnan, 2001 : 239). Rasio menunjukkan laba bersih yang tersisa setelah perusahaan membayar semua pengeluarannya yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu. *Earning Per Share* (EPS) merupakan ukuran penting yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tapi dalam prakteknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan.

$$EPS = \frac{\text{Net Earning}}{\text{Number of Share Outstanding}}$$

2.1.4. Pengertian *Price to Book Value* (PBV)

Pendekatan yang digunakan berdasarkan analisis fundamental ada bermacam-macam seperti berdasarkan pendekatan deviden, pendekatan *earning* dan pendekatan *book value* yang selanjutnya disebut dengan pendekatan *Price to Book Value* (PBV).

Hubungan antara harga dan nilai buku selalu menjadi hal yang menarik bagi investor. Saham-saham yang dijual pada harga di bawah nilai buku selalu dipandang sebagai saham yang baik untuk suatu portofolio yang *undervalued*, sebaliknya saham-saham yang dijual lebih dari nilai bukunya menjadi target portofolio yang *overvalued*. Rasio ini dapat digunakan untuk menilai apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued* Suatu saham disebut *undervalue* jika harga sahamnya di bawah nilai buku perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya dikatakan *overvalued* apabila harga saham melebihi nilai buku. Analisis pasar modal mempertimbangkan suatu saham dengan rasio PBV yang

rendah merupakan investasi yang aman. Untuk mengetahui apakah suatu saham termasuk *undervalued* atau *overvalued* dapat digunakan formula berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price of Common Stock}}{\text{Book Value}}$$

2.1.5. Nilai Intrinsik

Beberapa pertanyaan mendasar sering dilemparkan, seperti misalnya apakah harga saham di pasar mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan. Jika tidak, berapa nilai sebenarnya dari saham yang diperdagangkan, nilai seharusnya dari suatu saham tersebut adalah nilai intrinsik atau nilai fundamental. (Jogiyanto, 2008 : 125). Untuk mengestimasi nilai intrinsik, metode yang dipakai adalah dengan menggunakan PER dan PBV dilakukan dengan cara berikut :

Nilai intrinsik = Taksiran PER x Taksiran EPS atau Taksiran PBV x Taksiran BV

$$P_0 = (P_0/EPSt_1 \times EPSt_1) \text{ atau } (P_0/BV_1 \times BV_1)$$

Jadi, kemungkinan keputusan tersebut dapat disimpulkan dengan cara :

1. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar sekarang, maka saham dinyatakan *undervalued* dan seharusnya dibeli atau ditahan kalau sudah dimiliki.
2. Jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sekarang, maka saham dinyatakan *overvalued* dan seharusnya dihindari membeli atau sebaiknya segera dijual atau ditahan tetapi dalam waktu yang sesingkat mungkin.
3. Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar sekarang, maka saham tersebut dinilai secara benar. Jadi, harga pasar adalah wajar, kondisi seperti ini tercapai dalam pasar yang efisien.

Untuk taksiran PER atau taksiran PBV dan taksiran EPS atau taksiran BV, menggunakan penghitungan dengan rumus aritmetik. penghitungannya yaitu dengan formula sebagai berikut :

$$r_A = \frac{r_1 + r_2 + r_3 + \dots + r_n}{n}$$

$$r_n = \frac{\text{nilai akhir} - \text{nilai awal}}{\text{Nilai awal}}$$

2.1.6. Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu, keadaan inilah yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan. Apalagi informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat untuk berbagai pihak, seperti investor, kreditur, pemerintah, *bankers*, pihak manajemen sendiri dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan dibuat untuk suatu tujuan-tujuan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan dalam sumber-sumber ekonomi dan kewajiban seperti informasi mengenai aktivitas pembelanjaan dan penanaman.
2. Untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan dalam sumber ekonomi neto (sumber dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari aktivitas perusahaan dalam rangka memperoleh laba.

3. Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan di dalam mengestimasi potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.
5. Untuk mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan pemakai laporan, seperti informasi mengenai kebijaksanaan akuntansi yang dianut perusahaan.

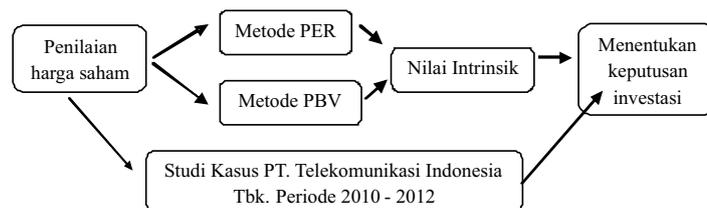
2.1.7. Karakteristik Laporan Keuangan

Karakteristik merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakainya. empat karakteristik pada laporan keuangan tersebut yaitu :

1. Dapat dipahami
Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pemakai.
2. Relevan
Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini dan masa depan yang menegaskan atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu.
3. Keandalan
Informasi memiliki kualitas andal yaitu bebas dari dari informasi yang menyesatkan dan kesalahan-kesalahan yang akhirnya dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai. Segala informasi yang ada harus menggambarkan dengan jujur transaksi serta peristiwa lainnya yang seharusnya disajikan. Selain itu informasi yang disajikan merupakan kebutuhan umum pemakai dan tidak bergantung pada kebutuhan dan keinginan pihak tertentu, dengan pertimbangan yang mengandung unsur kehati-hatian
4. Dapat Dibandingkan
Pemakai harus dapat memperbandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan posisi dan kinerja perusahaan. Pemakai juga harus dapat memperbandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja serta perubahan keuangan.

2.2. Kerangka Pikiran

Gambar 2.1
Skema Kerangka Pikir



3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Metode Penelitian

Dalam suatu penelitian ilmiah diperlukan metode untuk dapat menjawab permasalahan yang ada pada latar belakang penelitian. Penelitian yang penulis lakukan menggunakan metode Deskriptif yang merupakan suatu metode dalam penelitian yang bertujuan untuk mendeskripsikan suatu kejadian yang terjadi pada saat sekarang. Metode ini akan membangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramal dan mengontrol suatu gejala.

3.2. Populasi Dan Sampel

Dalam suatu penelitian agar lebih terarah maka harus ditentukan populasi dan sampel penelitian. Populasi adalah kumpulan dari individu dengan kualitas serta ciri yang telah ditetapkan dan sample adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Untuk mendapatkan sampel, maka penerapan jumlah populasi dalam kurun waktu tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 yang merupakan harga penutupan saham TLKM. Selanjutnya data tersebut akan dikelompokan dengan merata-ratakan harga penutupan saham TLKM setiap bulan bursa menjadi harga rata-rata per tahun dari tahun 2010 sampai 2012.

3.3. Teknik Pengumpulan Data

3.3.1. Studi Perpustakaan

Penulis melakukan pengumpulan data ini dengan cara membaca buku, literatur, majalah, surat kabar atau kepustakaan lain mengenai teori yang ada hubungannya dengan topik yang dibahas. Ini dimaksud untuk memperoleh data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk publikasi yang sudah jadi, yang dapat dijadikan landasan teoritis yang relevan dengan obyek penelitian.

3.3.2. Studi Lapangan

Metode ini dilakukan dengan cara melakukan peninjauan langsung terhadap obyek yang diteliti. Penelitian ini dimaksud untuk memperoleh data primer, yaitu data yang diperoleh langsung dari obyek penelitian yang dilakukan di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan berbagai situs serta homepage yang terkait dengan kegiatan di BEI.

3.4. Teknik Pengolahan Data Dan Analisa Data

Di dalam bab selanjutnya, yaitu bab IV mengenai pembahasan akan mencari PER dan PBV berdasarkan teori yang telah penulis sampaikan di bab II ini. Selain itu, penulis juga akan meramalkan nilai intrinsik untuk tahun 2011. Langkah-langkah untuk menghitungnya adalah sebagai berikut :

- a. Menghitung *Earning Per Share* (EPS).
- b. Menghitung *Price Earnig Ratio* (PER) dengan formula *market price* dibagi EPS yang telah didapat dari perhitungan sebelumnya.
- c. Meramalkan nilai intrinsik untuk tahun 2013 dengan rumus taksiran $EPS \times PER$ yang ditaksir. Taksiran EPS dihitung dengan menggunakan rumus aritmetik dan taksiran PER selama tiga tahun yang juga dihitung dengan rumus aritmetik untuk dapat dibandingkan dengan nilai pasar.
- d. Mencari *Book Value Per Share of Common Stock* (BV).
- e. Menghitung *Price to Book Value* (PBV) dengan cara membagi *market price* dengan BV yang telah didapat dari perhitungan sebelumnya
- f. Meramalkan nilai intrinsik untuk tahun 2013 dengan rumus taksiran $BV \times PBV$ yang ditaksir. Taksiran BV dihitung dengan menggunakan rumus aritmetik dan taksiran PBV selama tiga tahun yang juga dihitung dengan rumus aritmetik untuk dapat dibanding dengan nilai pasar.
- g. Menentukan keputusan investasi dengan melihat hasil perhitungan dengan metode *Price Earnig Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV).

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Kinerja Dan Prospek PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

4.1.1. Pertumbuhan Pendapatan Usaha

Pertumbuhan pendapatan usaha selama tiga tahun terakhir ini mengalami peningkatan yang cukup berarti. Tingginya pendapatan usaha ini didukung oleh luasnya pangsa pasar perusahaan di sektor industri telekomunikasi, karena kita lihat di Indonesia yang memegang perusahaan telepon tidak bergerak adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Jadi tidak heran jika setiap tahunnya, pendapatan perusahaan ini terus meningkat. Selain itu, perusahaan ini juga mengembangkan usahanya dalam

produk jaringan internet dan operator telepon selular. Pada tahun 2012, perusahaan mencatat kenaikan pendapatan sebesar 8,27% dibandingkan tahun 2011, yaitu Rp 77.143 miliar sedangkan pada tahun 2011 adalah Rp 71.253 miliar. Hal ini terutama disumbangkan oleh kenaikan pendapatan data, internet dan jasa teknologi informatika sebesar 15,5% atau 23.924 miliar pada tahun 2011 menjadi 27.624 miliar pada tahun 2012 dan pendapatan selular sebesar 7,5% atau 28.598 miliar pada tahun 2011 menjadi 30.731 miliar pada tahun 2012

Divisi usaha perusahaan ini, telepon tidak bergerak dengan kontribusi 15% atas penjualan bersih. Telepon selular dengan kontribusi 42% atas penjualan bersih. Interkoneksi dengan kontribusi 15% atas penjualan bersih. Internet dengan kontribusi 25% atas penjualan bersih. Semua ini mengalami peningkatan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Dengan peningkatan ini maka target pendapatan usaha untuk tahun akan mengalami peningkatan dengan didukungnya perluasan pangsa pasar serta pemasaran untuk divisi usaha perusahaan ini.

Pertumbuhan pendapatan usaha yang dialami perusahaan sebenarnya sesuai dengan tingkat kebutuhan masyarakat Indonesia di dalam telekomunikasi pada saat ini. Untuk itu, Perusahaan ini akan lebih meningkat lagi pendapatan usahanya ditahun 2013.

4.1.2. Laba Perusahaan

Perusahaan yang bergerak di bidang telekomunikasi ini terus mengalami peningkatan kinerja. Pada tahun 2012 perusahaan mencatat laba bersih sebesar Rp 12.850 miliar. Jika dibandingkan dengan tahun 2011 sebesar Rp 10.965 miliar, pada tahun 2012 meningkat sebesar Rp 1.885 miliar atau 17,2%.. Dilihat dari pertumbuhan asetnya, perusahaan ini mempunyai kinerja yang cukup bagus. Aset perusahaan pada tahun 2011 sebesar Rp 103.054 miliar dan pada tahun 2012 sebesar Rp 111.369 miliar. Hal ini menunjukkan kinerja bagian aset manajemen semakin produktif dalam pengelolaan penerimaan maupun penyaluran aset.

4.2. Price Earning Ratio (PER)

4.2.1. Perhitungan Earning Per Share (EPS)

Cara yang paling umum untuk menilai sebuah perusahaan adalah menggunakan labanya. Laba, dalam hal ini laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa (laba setelah pajak dikurang dividen saham preferen) dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar selama periode perhitungan dilakukan sehingga dapat diketahui keuntungan untuk setiap lembar saham biasa yang merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor dalam menentukan dan mempengaruhi harga saham dipasaran

Laba bersih yang digunakan adalah laba selama tiga tahun, yaitu dari tahun 2010 sampai tahun 2012. Karena dalam menilai saham harus menilai prospek perusahaan dan menilai kinerja historis perusahaan. Maka perhitungan EPS adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Perhitungan Earning Per Share (EPS)

	2010	2011	2012
Laba bersih (miliar Rp)	11,537	10,965	12,850
Saham yang beredar (miliar Sh)	19,67	19,59	19,20
EPS (Rp)	586,54	559,67	669,19

Sumber : diolah dari laporan publikasi perusahaan dan BEI

Alasan utama dimana para analis memberikan analisa mendasar dan melakukan peramalan laba per saham adalah karena ada hubungan antara peramalan EPS dan pengembalian saham, dimana perkiraan pendapatan suatu perusahaan dihubungkan dengan pengembalian kepada pemegang saham. Jika perusahaan menerbitkan sekuritas atau melakukan transaksi yang dapat meningkatkan

jumlah lembar saham beredar. Seperti : *stock split, right issue, stock dividen*, pelaksanaan waran dan saham bonus. Instrumen-instrumen ini disebut sekuritas dilusi, karena sekuritas ini dapat memberikan penurunan terhadap EPS karena dapat meningkatkan jumlah lembar saham beredar.

4.2.2. Perhitungan Price Earning Ratio (PER)

Metode ini paling banyak digunakan dan cukup populer di kalangan investor dan analis sekuritas, yaitu merupakan perbandingan antara harga pasar dengan laba per saham perusahaan tersebut di dalam periode tertentu, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali dan mengukur seberapa besar investor menilai laba yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan.

Model ini sering disebut sebagai *relative valuation models*, karena mencoba memasukkan dua variabel yang mempengaruhi harga saham, yaitu kondisi fundamental perusahaan yang tercermin dalam EPS dan kondisi pasar pada umumnya yang terkandung dalam PER. Jadi, PER dapat dihitung dengan menggunakan data internal perusahaan sendiri, yang kemudian menjadi ukuran penting yang menjadi landasan pertimbangan seorang investor membeli saham sebuah perusahaan. Rasio ini juga memberikan para investor suatu gambaran berapa yang mereka harus bayar bagi kekuatan perusahaan untuk memperoleh hasil (*company's earning power*). Semakin tinggi PER suatu saham, berarti semakin besar yang harus dibayar oleh investor. Dengan demikian, pertumbuhan pendapatan yang diharapkan investor semakin tinggi.

Tabel 4.2
Perhitungan Price Earning Ratio (PER)

	2010	2011	2012
Price (Rp)	7,950.00	7,050.00	9,050.00
EPS (Rp)	586,54	559,67	669,19
PER	13,6	12,6	13,5

Sumber : diolah dari laporan publikasi perusahaan dan BEI

Bila dilihat dari tabel di atas, pada tahun 2012 harga saham TLKM mengalami peningkatan dari harga Rp 7.050,- pada tahun 2011 menjadi Rp. 9.050,-. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan kinerja perusahaan yang cukup signifikan. Selain itu, untuk EPS untuk TLKM pada tahun 2012 lebih tinggi yaitu sebesar 669,19 dibandingkan dengan tahun 2011 yaitu sebesar 559,67 dimana laba bersih pada tahun 2012 meningkat 17,2% dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Untuk nilai PER, dapat dilihat bahwa nilai PER pada tahun 2012 lebih tinggi dibandingkan dengan nilai PER tahun 2011. Meskipun dinilai lebih tinggi dari tahun sebelumnya, harga saham TLKM masih dapat mengalami kenaikan, karena jika dilihat dari laporan keuangannya, kinerja perusahaannya masih akan terus meningkat.

Secara umum saham dengan PER rendah sering dikatakan sebagai saham murah atau *undervalued*, sehingga memberi daya tarik tersendiri bagi investor untuk membelinya. Namun demikian ada kalanya investor tetap membeli saham yang memiliki PER tinggi kalau investor tersebut percaya pada potensi pertumbuhan laba beberapa tahun mendatang.

Tapi satu hal yang sangat penting dalam analisa ini adalah jangan menggunakan PER secara insidental, tetapi pelajari atau analisa berdasarkan tren perubahan angka historisnya. Sebab, biasanya penurunan laba bersih hanya bersifat sementara, setelah beberapa waktu akan kembali normal. Evaluasi data secara historis juga menghindari perubahan harga saham secara mendadak di luar dukungan kinerja keuangan emiten.

4.2.3. Nilai Intrinsik Dengan Metode PER

Analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham. Untuk menaksir nilai intrinsik saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Metode yang dipakai adalah dengan menggunakan laba (yaitu PER) dilakukan dengan cara berikut : Nilai intrinsik = Taksiran PER x Taksiran EPS. Jadi, kemungkinan keputusan tersebut dapat disimpulkan dengan cara :

1. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar sekarang, maka saham dinyatakan *undervalued* dan seharusnya dibeli atau ditahan kalau sudah dimiliki.
2. Jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sekarang, maka saham dinyatakan *overvalued* dan seharusnya dihindari membeli atau sebaiknya segera dijual atau ditahan tetapi dalam waktu yang sesingkat mungkin.
3. Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar sekarang, maka saham tersebut dinilai secara benar. Jadi, harga pasar adalah wajar, kondisi seperti ini tercapai dalam pasar yang efisien.

Laba bersih per lembar saham yang diestimasikan adalah EPS untuk periode di masa yang akan datang, bukan EPS yang telah diperoleh. Hal tersebut disebabkan harga saham hari ini merupakan nilai sekarang dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh investor dimasa yang akan datang dan penghasilan tersebut dipengaruhi oleh laba.

Untuk taksiran PER, akan digunakan PER TLKM dari tahun 2010 sampai 2012 dan dihitung dengan rumus aritmetik, yaitu dengan data sebagai berikut :

	2010	2011	2012
PER	13,6	12,6	13,5

$$r_1 = \frac{12,6 - 13,6}{13,6} = -7,35\% \qquad r_2 = \frac{13,5 - 12,6}{12,6} = 7,14\%$$

$$r_A = \frac{(-7,35) + 7,14}{2} = -0,21\%$$

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan aritmetik, dapat diperoleh taksiran PER adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} 13,5 \times (-0,21\%) &= -0,028 \\ \text{Taksiran PER} &= 13,5 - 0,028 \\ &= 13,47 \end{aligned}$$

Untuk taksiran EPS, menggunakan penghitungan dengan rumus aritmetik dan dengan data EPS dari tahun 2010 sampai 2012 yang telah diperoleh, dengan data sebagai berikut :

	2010	2011	2012
EPS (Rp)	586,54	559,67	669,19

$$r_1 = \frac{559,67 - 586,54}{586,54} = -4,58\% \qquad r_2 = \frac{669,19 - 559,67}{559,67} = 19,57\%$$

$$r_A = \frac{(-4,58) + 19,57}{2} = 7,5\%$$

Dari penghitungan melalui rumus di atas, dapat diperoleh taksiran EPS sebagai berikut : $669,19 \times 7,5\% = 50,19$

$$\text{Taksiran EPS} = 669,19 + 50,19 = 719,38$$

Dengan menggunakan rumus $P_0 = (P_0/\text{EPS}_1 \times \text{EPS}_1)$, kita akan dapat meramalkan nilai intrinsik kedepan.

$$\begin{aligned} P_0 &= 13,47 \times 719,38 \\ &= \text{Rp } 9.690 \end{aligned}$$

4.3. Price To Book Value (PBV)

4.3.1. Perhitungan Book Value (BV)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara total ekuitas dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Merupakan jumlah rupiah yang akan dibayarkan kepada setiap lembar saham apabila perusahaan pada saat itu dilikuidasi dengan anggapan bahwa semua ekuitas dapat direalisasikan atau dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya.

Dalam pembubaran perusahaan, pemegang obligasi dan saham preferen harus dibayar terlebih dahulu. Hal ini menunjukkan jumlah rupiah aktiva perusahaan yang menjadi hak setiap lembar saham. Bagian modal saham meningkat bila terjadi pengeluaran saham baru, agio saham dan akumulasi laba yang ditahan, begitu juga sebaliknya.

Tabel 4.3
Struktur Ekuitas Perusahaan

Ekuitas (Rp miliar)	2010	2011	2012
Modal ditempatkan, nominal Rp 250	5,040	5,040	5,040
Agio Saham	1,073	1,073	1,073
Modal saham yang diperoleh kembali	(4,264)	(6,323)	(8,067)
Selisih transaksi restrukturisasi dan transaksi lainnya entitas sepengendali	478	478	478
Selisih transaksi perubahan ekuitas entitas asosiasi	386	386	386
Laba belum direalisasi atas kepemilikan efek yang tersedia untuk dijual	50	47	42
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	233	240	271
Selisih transaksi akuisisi kepemilikan kepentingan nonpengendali pada entitas anak	(485)	(485)	(508)
Komponen ekuitas lainnya	-	-	49
Saldo laba ditentukan penggunaannya	15,337	15,337	15,337
Saldo laba belum ditentukan penggunaannya	26,571	31,717	37,440
jumlah ekuitas bersih	44,419	47,510	51,541

Sumber : diolah dari laporan publikasi perusahaan dan BEI

Nilai buku per lembar saham ini akan dapat digunakan sebagai salah satu dasar menentukan *Price to Book Value*. Penentuan nilai buku per lembar saham pada PT TELKOM adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4
Perhitungan Rasio Book Value (BV)

	2010	2011	2012
Ekuitas bersih (miliar Rp)	44,419	47,510	51,541
Jumlah saham beredar (miliar sh)	19.67	19.59	19.20
BV (Rp)	2,258.21	2,425.22	2,684.43

Sumber : diolah dari laporan publikasi perusahaan dan BEI

4.3.2. Perhitungan Price to Book Value (PBV)

Selanjutnya dengan membagi harga pasar dengan nilai buku per lembar saham, akan diperoleh *price to book value ratio* (PBV). Angka ini berguna untuk menentukan mahal atau murahnya suatu perusahaan. PBV mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap suatu emiten, makin tinggi berarti makin dipercaya dan investor memiliki tingkat ekspektasi yang besar akan prospek masa depan suatu emiten. Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas dua, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Tabel 4.5
Perhitungan Price Book Value (PBV)

	2010	2011	2012
Price (Rp)	7,950.00	7,050.00	9,050.00
BV (Rp)	2,258.21	2,425.22	2,684.43
PBV (X)	3.52	2.91	3.37

Sumber : diolah dari laporan publikasi perusahaan dan BEI

Book value pada tahun 2010 adalah sebesar Rp 2.258,21 dan pada tahun 2011 naik menjadi Rp 2.425,22. Lalu pada tahun 2012 mengalami kenaikan kembali menjadi Rp 2.684,43. Dari data yang telah diolah, PBV pada tahun 2012 adalah sebesar 3,37x, ini artinya harga pasar melebihi 3,37x dari *book value*-nya. Jika kita lihat dari semua PBV TELKOM, dari tiap tahunnya memiliki angka lebih dari 2,0x. Selain itu, dibandingkan dengan PBV tahun sebelumnya yaitu 2,91x, PBV tahun 2012 mengalami peningkatan, itu artinya pada tahun yang akan datang, kepercayaan investor terhadap Telkom semakin meningkat.

4.3.3. Nilai Intrinsik Dengan Metode PBV

Analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham. Untuk menaksir nilai intrinsik saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Metode yang dipakai adalah dengan cara berikut :

Nilai intrinsik = Taksiran PBV x taksiran BV. Jadi, kemungkinan keputusan tersebut dapat disimpulkan dengan cara :

1. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar sekarang, maka saham dinyatakan *undervalued* dan seharusnya dibeli atau ditahan kalau sudah dimiliki.
2. Jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sekarang, maka saham dinyatakan *overvalued* dan seharusnya dihindari membeli atau sebaiknya segera dijual atau ditahan tetapi dalam waktu yang sesingkat mungkin.
3. Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar sekarang, maka saham tersebut dinilai secara benar. Jadi, harga pasar adalah wajar, kondisi seperti ini tercapai dalam pasar yang efisien.

Book Value yang diestimasi adalah BV untuk periode di masa yang akan datang, bukan BV yang telah diperoleh. Hal tersebut disebabkan harga saham hari ini merupakan nilai sekarang dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh investor dimasa yang akan datang dan penghasilan tersebut dipengaruhi oleh laba. Untuk taksiran PBV, akan digunakan PBV TLKM dari tahun 2010 sampai 2012 dan dihitung dengan rumus aritmetik, yaitu dengan data sebagai berikut :

	2010	2011	2012
PBV	3.52	2.91	3.37

$$r_1 = \frac{2,91 - 3,52}{3,52} = -17,33\%$$

$$r_2 = \frac{3,37 - 2,91}{2,91} = 15,81\%$$

$$r_A = \frac{(-17,33) + 15,81}{2} = -1,52\%$$

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan aritmetik, dapat diperoleh taksiran PBV adalah sebagai berikut :

$$3,37 \times (-1,52\%) = -0,051$$

$$\text{Taksiran PBV} = 3,37 - 0,051 = 3,32 \times$$

Untuk taksiran BV, menggunakan penghitungan dengan rumus aritmetik dan dengan data BV dari tahun 2010 sampai 2012 yang telah diperoleh, dengan data sebagai berikut :

	2010	2011	2012
BV (Rp)	2,258.21	2,425.22	2,684.43

$$r_1 = \frac{2.425,22 - 2.258,21}{2.258,21} = 7,40\%$$

$$r_2 = \frac{2.684,43 - 2.425,22}{2.425,22} = 10,69\%$$

$$r_A = \frac{7,40 + 10,69}{2} = 9,1\%$$

Dari penghitungan melalui rumus di atas, dapat diperoleh taksiran BV sebagai berikut :

$$2.684,43 \times 9,1\% = 244,28$$

$$\text{Taksiran BV} = 2.684,43 + 244,28 = 2.928,71$$

Dengan menggunakan rumus $P_0 = (P_0/BV_1 \times BV_1)$, kita akan dapat meramalkan nilai intrinsik kedepan.

$$P_0 = 3,32 \times 2.928,71 = \text{Rp } 9.723$$

4.4. Keputusan Investasi

Dari nilai intrinsik dengan metode PER yang telah dihitung, saham ini dijual dengan harga murah (*undervalued*) yang merefleksikan informasi yang benar. Pada tahun 2012, harga saham sebesar Rp 9.050 dan prediksi untuk tahun 2013 adalah Rp 9.690. Dalam meramalkan nilai intrinsik tahun 2012, dapat dilihat nilainya bertambah. Selain itu dengan dilihat dari kinerja perusahaan pada tahun 2012 yang meningkat pesat, Jadi saham ini layak dibeli jika belum memilikinya atau ditahan jika sudah memilikinya. Dari nilai intrinsik dengan metode PBV yang telah dihitung, saham ini dijual dengan harga murah (*undervalued*). Pada tahun 2012, harga saham sebesar Rp 9.050 dan prediksi untuk

tahun 2013 adalah Rp 9.723. Dalam meramalkan nilai intrinsik tahun 2012, dapat dilihat nilainya bertambah. Selain dengan menggunakan metode PER untuk mencari nilai intrinsik yang juga menyatakan bahwa saham TLKM dijual dengan harga murah (*undervalued*), dari hasil perhitungan nilai intrinsik dengan metode PBV juga memberikan keputusan untuk merekomendasikan saham ini layak dibeli jika belum memilikinya atau ditahan jika sudah memilikinya.

Dengan harga saham sebesar Rp 9.050 pada tahun 2012, dinilai masih cukup rendah untuk saham TELKOM dan masih ada positif untuk mengalami kenaikan harga saham. Harga saham PT TELKOM saat ini masih terbilang rendah, ini dikarenakan karena pada tahun 2012 bursa saham di Indonesia masih dilanda ketidakpastian akan krisis global, hal ini yang menjadikan saham PT TELKOM sempat mengalami penurunan yang cukup drastis. Akan tetapi pada tahun 2012 ini diramalkan PT TELKOM akan mengalami peningkatan harga saham, apalagi PT TELKOM mempunyai potensi *growth* yang cukup besar.

Dengan hasil perhitungan nilai intrinsik dengan menggunakan metode PER dan PBV yang menyatakan bahwa harga saham TLKM dinilai (*undervalued*) dibandingkan dengan harga pasar dan memiliki potensi pertumbuhan yang cukup tinggi untuk masa mendatang. Maka saham ini layak dibeli atau ditahan bila sudah memilikinya, karena valuasinya sudah cukup murah. Sehingga saham ini relatif baik selama likud dan apresiasi harga sahamnya juga terlihat jelas.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

1. Analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham. Untuk menaksir nilai intrinsik saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Metode yang dipakai adalah dengan menggunakan laba (yaitu PER) dilakukan dengan cara $\text{Nilai intrinsik} = \text{Taksiran PER} \times \text{Taksiran EPS}$. Untuk taksiran PER, akan digunakan PER TLKM dari tahun 2010 sampai 2012 dan dihitung dengan rumus aritmetik. Laba bersih per lembar saham yang diestimasi adalah EPS untuk periode di masa yang akan datang, bukan EPS yang telah diperoleh.
2. Untuk menaksir nilai intrinsik saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Metode yang dipakai adalah dengan menggunakan laba (yaitu PBV) dilakukan dengan cara $\text{Nilai intrinsik} = \text{Taksiran PBV} \times \text{taksiran BV}$. *Book Value* yang diestimasi adalah BV untuk periode di masa yang akan datang, bukan BV yang telah diperoleh. Untuk taksiran PBV, akan digunakan PBV TLKM dari tahun 2010 sampai 2012 dan dihitung dengan rumus aritmetik.
3. Dari nilai intrinsik dengan metode PER yang telah dihitung, saham ini dijual dengan harga murah (*undervalued*) yang merefleksikan informasi yang benar. Pada tahun 2012, harga saham sebesar Rp 9.050 dan prediksi untuk tahun 2013 adalah Rp 9.690. Dalam meramalkan nilai intrinsik tahun 2012, dapat dilihat nilainya bertambah. Selain itu dengan dilihat dari kinerja perusahaan pada tahun 2012 yang meningkat pesat, Jadi saham ini layak dibeli jika belum memilikinya atau ditahan jika sudah memilikinya. Dari nilai intrinsik dengan metode PBV yang telah dihitung, saham ini dijual dengan harga murah (*undervalued*). Pada tahun 2012, harga saham sebesar Rp 9.050 dan prediksi untuk tahun 2013 adalah Rp 9.723. Dalam meramalkan nilai intrinsik tahun 2012, dapat dilihat nilainya bertambah. Selain dengan menggunakan metode PER untuk mencari nilai intrinsik yang juga menyatakan bahwa saham TLKM dijual dengan harga murah (*undervalued*), dari hasil perhitungan nilai intrinsik dengan metode PBV juga memberikan keputusan untuk merekomendasikan saham ini layak dibeli jika belum memilikinya atau ditahan jika sudah memilikinya.
4. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. merupakan emiten sektor telekomunikasi yang memiliki harga saham yang cukup stabil. Untuk tahun 2012 dari perhitungan PER dan PBV dapat dilihat mengalami peningkatan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, ini dikarenakan kenaikan

kinerja perusahaan yang cukup tinggi pada tahun 2012. Dengan harga saham sebesar Rp 9.050 pada tahun 2012, dinilai masih cukup rendah untuk saham TELKOM dan masih ada positif untuk mengalami kenaikan harga saham. Harga saham PT. TELKOM saat ini masih terbilang rendah, ini dikarenakan karena pada tahun 2012 bursa saham di Indonesia masih dilanda ketidakpastian akan krisis global, hal ini yang menjadikan saham PT. TELKOM sempat mengalami penurunan yang cukup drastis. Akan tetapi pada tahun 2012 ini diramalkan PT. TELKOM akan mengalami peningkatan harga saham, apalagi PT. TELKOM mempunyai potensi *growth* yang cukup besar. Dengan hasil perhitungan nilai intrinsik dengan menggunakan metode PER dan PBV yang menyatakan bahwa harga saham TLKM dinilai (*undervalued*) dibandingkan dengan harga pasar dan memiliki potensi pertumbuhan yang cukup tinggi untuk masa mendatang. Maka saham ini layak dibeli atau ditahan bila sudah memilikinya, karena valuasinya sudah cukup murah. Sehingga saham ini relatif baik selama likud dan apresiasi harga sahamnya juga terlihat jelas.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, penulis mencoba mengemukakan beberapa saran, sebagai berikut :

1. Bagi investor dalam menilai harga saham harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan atau perubahan harga saham tersebut, dengan strategi yang mudah digunakan dan perhitungannya cukup singkat, yaitu menggunakan rasio PER dan PBV.
2. Informasi yang tersedia yang berasal dari laporan publikasi perusahaan, dapat digunakan untuk menganalisa harga saham, dengan cara melihat perkembangan kinerja dan fundamental perusahaan.
3. Waktu untuk melakukan pembelian dan penjualan berdasarkan harga yang berlaku di bursa, merupakan faktor penting untuk memperoleh keuntungan yang optimal bagi pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesi (The Intelligent Guide to Indonesian Capital market)*. Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Brigham, F. Eugene. 1983, *Fudamental of Financial Management*. Third Edition. The Dryden Press: Holt-Soundersn, Japan.
- Brigham, Eugene F. dan Joe F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Erlangga, Jakarta.
- Dwipratama, P. Gede. 2009. *Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR dan ROA Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI)*. Skripsi S-1. Universitas Gunadarma, Jakarta.
- Fabozzi J. Frank. 1999. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat, Jakarta.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat, Jakarta.
- Handoko, T. Hani. 2009. *Manajemen*. Edisi Kedua. UGM, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 1994. *Manajemen Keuangan (Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi keempat. BPFE, Yogyakarta.
- . 2001. *Dasar-dasar teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*. Edisi Ketiga. AMPYKPN, Jakarta.
- Hin. L. T. 2001. *Panduan Berinvestasi Saham*. Elex Media Komputerindo, Jakarta.
- Jogiyanto, 2008. *Teori Portofolio & Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta, Ghalia Indonesia.
- Munawir, S. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty, Yogyakarta.
- Ross, Westerfield, Jordan. 2008. *Pengantar Keuangan Perusahaan (Corporate Finance Fundamental)*. Edisi Kedelapan. Salemba Empat, Jakarta.
- Samsul, Mohamad. 2006, *Pasar modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan kesepuluh. Afabeta, Bandung.

Sulle, Ernie Tisnawati & Saefullah, Kurniawan. 2009. *Pengantar Manajemen*, Edisi Pertama, Jakarta, Kencana.

Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ke-33. UPPAMPYKPN, Yogyakarta.

Tandelilin. 2001. *Analisa investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPPE, Yogyakarta.

Tjiptono, Darmadji. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat, Jakarta.

Van Horne, James C & John M. Wachowicz Jr. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id

www.telkom.co.id