

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terkait baik langsung dan tidak langsung dengan kebijakan sistem logistik nasional (sislognas) terdapat 32 subsektor yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode pengamatan 2011-2015. Berikut ini adalah profil dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, terdapat 24 perusahaan yang terpilih menjadi sampel, yaitu :

1. AALI (PT. Astra Agro Lestari, Tbk)

PT. Astra Agro Lestari, Tbk didirikan dengan nama PT. Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT. Astra Agro Niaga tanggal 4 Agustus 1989. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. Perkebunan kelapa sawit AALI saat ini berlokasi di Kalimantan Selatan dan pabrik minyak goreng berlokasi di Sumatra Utara.

Pada tanggal 30 Juni 1997, perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT. Suryaraya Bahtera. Penggabungan usaha ini dicatat dengan metode penyatuan kepemilikan (*pooling of interest*). Setelah penggabungan usaha ini, nama Perusahaan diubah menjadi PT. Astra Agro Lestari dan meningkatkan modal dasar dari Rp250 miliar menjadi Rp2 triliun yang terdiri dari 4.000.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp500,-. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Astra Agro Lestari Tbk adalah Astra International Tbk/ASII (induk usaha) (79,68%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AALI adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian,

pengangkutan, konsultan dan jasa. Kegiatan utama Astra Agro adalah bergerak dalam bidang usaha kelapa sawit.

Pada tanggal 21 Nopember 1997, AALI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AALI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 125.800.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan harga perdana sebesar Rp1.550,- per saham. Pada tanggal 09 Desember 1997, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. ADMF (PT. Adira Dinamika Multi Finance, Tbk)

PT. Adira Dinamika Multi Finance, Tbk (Adira Finance) (ADMF) didirikan pada tanggal 13 Nopember 1990 dan memulai operasi secara komersial tahun 1991. Sejak Januari 2004, Bank Danamon Indonesia Tbk / BDMN menjadi pemegang saham pengendali di PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk, yakni dengan persentase kepemilikan sebesar 92,07% saham yang ditempatkan dan disetor penuh Adira Finance.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADMF dalam bidang pembiayaan dan pembiayaan berdasarkan prinsip syariah (mulai tahun 2012) meliputi pembiayaan investasi, pembiayaan modal kerja, pembiayaan multiguna dan kegiatan usaha pembiayaan lainnya berdasarkan persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kegiatan utama Adira Finance adalah bergerak dalam bidang pembiayaan konsumen.

Pada tanggal 23 Maret 2004, ADMF memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ADMF (IPO) kepada masyarakat melalui pasar modal sejumlah 100.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham, dengan harga penawaran perdana sebesar Rp2.325,- per saham. Saham-saham

tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 31 Maret 2004.

3. AMRT (PT. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk)

PT. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk atau lebih dikenal dengan Alfamart (AMRT) didirikan tanggal 22 Februari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1989. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sumber Alfaria Trijaya Tbk adalah PT Sigmantara Alfindo (induk usaha), dengan persentase kepemilikan sebesar 52,54%. Induk usaha terakhir Alfamart adalah PT. Cipta Selaras Agung, yang didirikan di Indonesia. Alfamart memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI), dimana 86,72 % saham MIDI dimiliki oleh AMRT.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AMRT meliputi usaha dalam bidang perdagangan eceran untuk produk konsumen. Kegiatan usaha AMRT dimulai pada tahun 1989 bergerak dalam bidang perdagangan terutama rokok. Sejak tahun 2002, AMRT bergerak dalam kegiatan usaha perdagangan eceran untuk produk konsumen dengan mengoperasikan jaringan minimarket dengan nama Alfamart yang berlokasi di beberapa tempat di Jakarta, Cileungsi, Tangerang, Cikarang, Bandung, Sidoarjo, Cirebon, Cilacap, Semarang, Lampung, Malang, Bali, Klaten, Makassar, Balaraja, Palembang, Bogor, Jember, Medan, Banjarmasin, Jambi, Pekanbaru, Pontianak, Manado, Lombok, Rembang, Karawang dan Batam.

Alfamart memiliki 10.666 jaringan minimarket yang terdiri dari minimarket milik sendiri sebanyak 7.596 unit dan minimarket bentuk kerjasama waralaba sebanyak 3.070. Pada tanggal 31 Desember 2008, AMRT memperoleh pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AMRT kepada masyarakat sebanyak 343.177.000 saham dengan nilai nominal Rp100,-

per saham dengan Harga Penawaran Perdana sebesar Rp395,- per saham. Pada tanggal 15 Januari 2009, seluruh saham Perusahaan telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

4. ASII (PT. Astra International, Tbk)

PT. Astra International, Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT. Astra International Incorporated. Pemegang saham terbesar PT. Astra International, Tbk adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd (50,11%), perusahaan yang didirikan di Singapura. Jardine Cycle & Carriage Ltd merupakan entitas anak dari Jardine Matheson Holdings Ltd, perusahaan yang didirikan di Bermuda.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

Astra memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Astra Graphia Tbk (ASGR), Astra Otoparts Tbk (AUTO) dan United Tractors Tbk (UNTR). Selain itu, Astra juga memiliki satu perusahaan asosiasi yang juga tercatat di BEI, yaitu Bank Permata Tbk (BNLI). Pada tahun 1990, ASII memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASII (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 saham dengan nominal Rp1.000,- per saham, dengan Harga Penawaran Perdana Rp14.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 April 1990.

5. ARNA (PT. Arwana Citramulia, Tbk)

PT. Arwana Citramulia, Tbk didirikan dengan nama PT. Arwana Citra Mulia tanggal 22 Februari 1993 dan mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 1 Juli 1995. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Arwana Citramulia Tbk, antara lain: PT Suprakreasi Eradinamika (pengendali) (13,97%), Credit Suisse AG Singapore Trust Account Client Monotena (24,52%) dan Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Client – 2023904000 (9,60%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ARNA terutama bergerak dalam bidang industri keramik dan menjual hasil produksinya di dalam negeri. Saat ini, ARNA memiliki 4 anak usaha, 3 diantaranya bergerak di industri keramik, yakni PT. Arwana Nuansakeramik, PT. Sinar Karya Duta Abadi dan PT Arwana Anugerah serta satu lagi bergerak di bidang pemasaran dan distribusi yaitu PT. Primagraha Keramindo. Merek keramik yang dipasarkan ARNA adalah Arwana Ceramic Tiles, UNO dan UNO DIGI.

Pada tanggal 28 Juni 2001, ARNA memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ARNA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 125.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- setiap saham dengan harga penawaran Rp120,- setiap saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Juli 2001.

6. BBKA (PT. Bank Central Asia, Tbk)

PT. Bank Central Asia, Tbk (Bank BCA) (BBKA) didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama “N.V. Perseroan Dagang Dan Industrie Semarang Knitting Factory” dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank BCA

adalah FarIndo Investment (Mauritius) Ltd. gualitate qua (qq) sdr. Robert Budi Hartono dan Sdr. Bambang Hartono, dengan persentase kepemilikan sebesar 47,15 persen.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Bank BCA adalah bergerak di bidang perbankan dan jasa keuangan lainnya. Pada tanggal 11 Mei 2000, BBCA memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana BBCA (IPO) sebanyak 662.400.000 saham dengan jumlah nilai nominal Rp500,- dengan harga penawaran Rp1.400,- per saham, yang merupakan 22% dari modal saham yang ditempatkan dan disetor, sebagai bagian dari divestasi pemilikan saham Republik Indonesia yang diwakili oleh Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). Penawaran umum ini dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 31 Mei 2000.

7. BSDE (PT. Bumi Serpong Damai, Tbk)

PT. Bumi Serpong Damai, Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. BSDE dan anak usaha (grup) termasuk dalam kelompok usaha PT. Paraga Artamida, sedangkan pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Bumi Serpong Damai Tbk, antara lain: PT. Paraga Artamida (26,57%) dan PT. Ekacentra Usahamaju (26,47%). Saat ini, BSDE memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Duta Pertiwi, Tbk (DUTI).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSDE adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah

pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BSDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 2008.

8. BMTR (PT. Global Mediacom, Tbk)

PT. Global Mediacom, Tbk (MNC Media) (dahulu Bimantara Citra Tbk) (BMTR) didirikan 30 Juni 1981 dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1982. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Global Mediacom Tbk, yaitu: MNC Investama, Tbk (MNC Corporation) (BHIT) (24,70%), DB AG HK S/A Tempus BMTR-20599744013 (23,08%) dan DB AG HK S/A MNC Investama Tbk (BHIT) (6,79%). Ketiga pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali. Induk usaha dari MNC Media adalah MNC Corporation, yang juga merupakan induk usaha terakhir dalam kelompok usaha MNC Media.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BMTR adalah di bidang perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, telekomunikasi, real estate, arsitektur, pembangunan (developer), percetakan, jasa dan perdagangan, media dan investasi. Saat ini, MNC Media bergerak dalam bidang investasi dan merupakan induk perusahaan dari beberapa anak usaha yang bergerak dibidang media (stasiun televisi FTA, TV-berlangganan dan konten multimedia, serta portal berita online, surat kabar, majalah, radio dan layanan internet broadband). Selain itu MNC Media juga memiliki bisnis online

media, seperti aplikasi sosial media WeChat, portal berita dan hiburan Okezone.com, perusahaan mobile gaming Letang serta layanan Home Shopping 24 jam MNC Shop.

Anak usaha MNC Media yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) dan MNC Sky Vision Tbk (MSKY). Pada tanggal 20 Juni 1995, BMTR memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BMTR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 200.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Juli 1995.

9. FAST (PT. Fast Food Indonesia, Tbk)

PT. Fast Food Indonesia, Tbk (FAST) didirikan tanggal 19 Juni 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1979. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Fast Food Indonesia, Tbk antara lain: PT. Gelael Pratama (induk usaha) (44,00%), Indoritel Makmur Internasional Tbk (DNET) (35,84%) dan HSBC-FUND Services, Arisaig Asia Consumer FD Ltd. (10,14%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan FAST adalah bergereak di bidang makanan dan restoran. Fast Food memperoleh hak untuk mendirikan dan mengoperasikan gerai Kentucky Fried Chicken (KFC) dari Kentucky Fried Chicken International Holding, Inc., Pada tanggal 31 Maret 1993, FAST memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham FAST (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.462.500 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Mei 1993.

10. INCO (PT. Vale Indonesia, Tbk)

PT. Vale Indonesia, Tbk (dahulu International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) didirikan tanggal 25 Juli 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Vale Indonesia Tbk (31/05/2015), antara lain: Vale Canada Limited (58,73%) dan Sumitomo Metal Mining Co, Ltd. (20,09%). Vale Canada Limited merupakan induk usaha INCO sedangkan Vale S.A., sebuah perusahaan yang didirikan di Brasil merupakan pengendali utama INCO.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INCO adalah dalam eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel beserta produk mineral terkait lainnya. Saat ini, INCO menambang bijih nikel dan memprosesnya menjadi nikel dalam matte (produk yang digunakan dalam pembuatan nikel rafinasi) dengan penambangan dan pengolahan terpadu di Sorowako – Sulawesi.

Pada tahun 1990, INCO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INCO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 49.681.694 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Mei 1990.

11. INDF (PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk)

PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT. Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Induk usaha dari PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk adalah First Pacific Company

Limited (FP), Hong Kong. Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (ICBP) dan PT. Salim Ivomas Pratama, Tbk (SIMP).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia)

Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

12. ITMG (PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk)

PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk (ITMG) didirikan tanggal 02 September 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Induk usaha Indo Tambangraya Megah adalah Banpu Minerals

(Singapore) Pte.Ltd. Sedangkan Induk usaha utama ITMG adalah Banpu Public Company Limited, sebuah perusahaan yang didirikan di Kerajaan Thailand. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indo Tambangraya Megah Tbk, antara lain: Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd (65,14%) dan GIC S/A Government of Singapore (5,77%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG adalah berusaha dalam bidang pertambangan, pembangunan, pengangkutan, perbengkelan, perdagangan, perindustrian dan jasa. Kegiatan utama ITMG adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimiliki ITMG bergerak dalam industri penambangan batubara, jasa kontraktor yang berkaitan dengan penambangan batubara dan perdagangan batubara.

Pada tanggal 07 Desember 2007, ITMG memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ITMG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 225.985.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp14.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Desember 2007.

13. JSMR (PT. Jasa Marga Persero, Tbk)

PT. Jasa Marga (Persero), Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Pemegang saham pengendali PT. Jasa Marga (Persero), Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 70,00%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan

dibidang perusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas. Saat ini, Jasa Marga mengoperasikan 11 ruas jalan tol yang dikelola oleh 9 Kantor Cabang dan 14 anak usaha.

Pada tanggal 01 Nopember 2007, JSMR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham JSMR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.040.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Nopember 2007.

Pada JSMR terdapat saham Seri A yang mempunyai hak istimewa tertentu sebagai tambahan atas hak yang diperoleh Pemegang Saham Seri B. Hak istimewa tersebut mencakup hak khusus untuk mencalonkan anggota direksi dan komisaris dan untuk memberikan persetujuan atas: peningkatan modal, perubahan anggaran dasar, penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan, pembubaran dan likuidasi, pengangkatan dan pemberhentian anggota direksi dan komisaris.

14. KLBF (PT. Kalbe Farma, Tbk)

PT. Kalbe Farma, Tbk didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Kalbe Farma, Tbk antara lain: PT. Gira Sole Prima (10.17%), PT. Santa Seha Sanadi (9.71%), PT. Diptanala Bahana (9.49%), PT. Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT. Ladang Ira Panen (9.21%) dan PT. Bina Arta Charisma (8.61%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang

pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

Produk-produk unggulan yang dimiliki oleh Kalbe, diantaranya obat resep (Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Cravit, Neuralgin, Broadced, Neurotam, Hemapo, dan CPG), produk kesehatan (Promag, Mixagrip, Extra Joss, Komix, Woods, Entrostop, Procold, Fatigon, Hydro Coco, dan Original Love Juice), produk nutrisi mulai dari bayi hingga usia senja, serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga Chil Kid, Morinaga Chil School, Morinaga Chil Mil, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, Diabetasol Zee, Fitbar, Entrasol, Nutrive Benecol dan Diva).

Kalbe memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, yakni Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT). Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

15. MEDC (PT. Medco Energi Internasional, Tbk)

PT. Medco Energi Internasional, Tbk didirikan tanggal 09 Jun 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 13 Desember 1980. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Medco Energi Internasional Tbk, antara lain: Encore Energy Pte. Ltd (50,70%), Credit Suisse Ag Sg Trust Account Client (20,73%) dan PT. Prudential Life Assurance-Ref (8,26%). Induk usaha Medco adalah Encore Energy Pte. Ltd, sebuah perusahaan yang didirikan di Singapura. Sedangkan pemegang saham induk usaha Medco adalah Encore International Ltd,

(60,60%) sebuah perusahaan yang didirikan di British Virgin Islands dan Mitsubih Corp. (39,40%), sebuah perusahaan yang didirikan di Jepang.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MEDC antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak usaha. Pada tanggal 13 September 1994, MEDC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MEDC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 22.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.350,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Oktober 1994.

16. MNCN (PT. Media Nusantara Citra, Tbk)

PT. Media Nusantara Citra, Tbk (MNC) (MNCN) didirikan 17 Juni 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Desember 2001. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Media Nusantara Citra, Tbk adalah PT. Global Mediacom, Tbk (BMTR), dengan persentase kepemilikan sebesar 60,75%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MNCN adalah berusaha dalam bidang perdagangan umum, pembangunan, perindustrian, pertanian, pengangkutan, percetakan, multimedia melalui perangkat satelit dan perangkat telekomunikasi lainnya, jasa dan investasi. Kegiatan usaha utama MNCN meliputi content dan kepemilikan serta pengoperasian 4 TV Free-To-Air nasional (RCTI, MNCTV, GlobalTV dan SindoTV).

MNC juga memiliki channel-channel yang diproduksi oleh MNC (MNC News, MNC Business, MNC Infotainment, MNC Muslim, MNC

Entertainment, MNC International, MNC Music, MNC Movie, MNC Drama, MNC Comedy, MNC Lifestyle, MNC Fashion, MNC Food & Travel, MNC Kids, MNC Sports 1, MNC Sports 2, Golf Channel, MNC Home & Living dan MNC Health & Beauty.) yang disiarkan di TV Berlangganan yaitu Indovision, TopTV dan Okevision.

Selain itu, MNC juga memiliki basis media dan usaha lainnya yang bertujuan untuk mendukung kegiatan utamanya. Bisnis pendukung tersebut terdiri dari radio (Sindo Trijaya, Global Radio Jakarta, RD Jakarta, V Radio), media cetak (Koran Sindo, Sindo Weekly, Genie, Mom & Kiddle, Just for Kids, HighEnd dan het), talent management (Star Media Nusantara) dan rumah produksi (MNC Pictures, MNC Animation, MNC Contents dan MNC Innoform).

Pada tanggal 13 Juni 2007, MNCN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MNCN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.125.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Juni 2007.

17. PANS (PT. Panin Sekuritas, Tbk)

PT. Panin Sekuritas, Tbk (dahulu PT. Panin Sekuritasindo) (PANS) didirikan 27 Juli 1989 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 14 September 1989. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Panin Sekuritas Tbk, antara lain: PT. Patria Nusa Adamas (pengendali) (30,00%) dan Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN) (29,00%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PANS meliputi jasa perantara perdagangan efek dan penjamin emisi efek. Selain itu, Panin Sekuritas juga menjalankan usaha manajer investasi melalui anak usaha yang dimiliki sebanyak 90,00% (PT. Panin

Asset Management). Panin Sekuritas memperoleh ijin usaha sebagai perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek, masing-masing tanggal 14 April 1992 dan ijin manejer investasi pada tanggal 31 Januari 1997. Pada tanggal 01 Februari 2012, ijin manejer investasi Panin Sekuritas dicabut dan kemudian dialihkan kepada PT. Panin Asset Management.

Pada tanggal 15 Mei 2000, PANS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PANS kepada masyarakat sebanyak 80.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham dan disertai Waran Seri I sebanyak 24.000.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 31 Mei 2000.

18. PGAS (PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk)

PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama "*Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage*". Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama "*NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)*". Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi "*Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)*" yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961.

Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah, PGAS ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai "*Perusahaan Negara Gas (PN. Gas)*". Berdasarkan Peraturan Pemerintah tahun 1984, PN. Gas diubah menjadi perusahaan umum ("Perum") dengan nama "*Perusahaan Umum Gas Negara*". Perubahan terakhir berdasarkan Peraturan Pemerintah no.37 tahun 1994, PGAS diubah dari

Perum menjadi perusahaan perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara (Persero) dan namanya berubah menjadi “*PT Perusahaan Gas Negara (Persero)*”. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia (56,96%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PGAS adalah melaksanakan perencanaan, pembangunan, pengelolaan dan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga, perencanaan, pembangunan, pengembangan produksi, penyediaan, penyaluran dan distribusi gas buatan; atau usaha lain yang menunjang usaha. Kegiatan usaha utama PGN adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri, komersial dan rumah tangga.

Pada tanggal 05 Desember 2003, PGAS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PGAS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.296.296.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 2003.

19. PNIN (PT. Paninvest, Tbk)

PT. Paninvest, Tbk (dahulu Panin Insurance Tbk) (PNIN) didirikan tanggal 24 Oktober 1973 dengan nama PT Pan-Union Insurance Ltd. dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. PNIN tergabung dalam kelompok usaha (Grup) Pan Indonesia (Panin) sedangkan Induk usaha adalah PT. Panincorp. Adapun Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Paninvest Tbk, antara lain: PT. Paninkorp (pengendali) (29,71%), PT. Famlee Invesco (pengendali) (18,28%), Crystal Chain Holdings Ltd. (9,68%), Dana Pensiun

Karyawan Panin Bank (8,20%) dan Omnicourt Group Limited (6,13%).Sebelum tanggal 12 Desember 2013 kegiatan usaha Paninvest adalah bergerak dibidang asuransi kerugian.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PNIN adalah bergerak dalam bidang pariwisata. Kegiatan usaha utama PNIN sebagai berikut; menjalankan usaha-usaha di bidang pariwisata, penyelenggaraan dan penjualan paket wisata, dan pengurusan dokumen perjalanan berupa paspor dan visa atau dokumen lain yang berhubungan.Paninvest memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Panin Financial Tbk (PNLF).

Pada tanggal 13 Agustus 1983, PNIN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PNIN kepada masyarakat sebanyak 765.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.150,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 September 1983.

20. SCCO (PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk)

PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk (SUCACO Tbk) (SCCO) didirikan 09 Nopember 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 2 Oktober 1972. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk, antara lain: PT Moda Sukma (pengendali) (29,67%), PT Tutulan Sukma (pengendali) (29,67%) dan Furukawa Electric Co.,Ltd. (11,81%).SUCACO memiliki investasi dalam bentuk saham di Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS), sebesar 33,81 persen dari modal ditempat dan disetor penuh TBMS.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SUCACO adalah memproduksi bermacam-macam kabel (kabel listrik,

kabel telekomunikasi dan kawat Enamel), produk-produk yang berhubungan berikut bahan bakunya, dan segala macam produk melamin, serta menjual produk-produk tersebut di dalam negeri (lokal) dan luar negeri (ekspor).

Pada tahun 1982, SCCO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SCCO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.800.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Juli 1982.

21. SMGR (PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk)

PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Pemegang saham pengendali Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51,01%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri. Jenis semen yang dihasilkan oleh SMGR, antara lain: Semen Portland (Tipe I, II, III dan V), Special Blended Cement, Portland Pozzolan Cement, Portland Composite Cement, Super Masonry Cement dan Oil Well Cement Class G HRC. Saat ini, kegiatan utama Perusahaan adalah bergerak di industri semen. Hasil produksi Perusahaan dan anak usaha dipasarkan didalam dan diluar negeri.

Pada tanggal 04 Juli 1991, SMGR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMGR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 40.000.000 dengan nilai

nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juli 1991.

22. TLKM (PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk)

PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk biasa dikenal dengan nama PT. Telkom Indonesia (Persero), Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Pemegang saham pengendali Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 52,56% di saham Seri B.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Kegiatan usaha utama Telkom Indonesia adalah menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon kabel tidak bergerak dan telepon nirkabel tidak bergerak, komunikasi selular, layanan jaringan dan interkoneksi serta layanan internet dan komunikasi data. Selain itu, Telkom Indonesia juga menyediakan berbagai layanan di bidang informasi, media dan edutainment, termasuk cloud-based dan server-based managed services, layanan e-Payment dan IT enabler, e-Commerce dan layanan portal lainnya.

Anak Usaha Telkom Indonesia dibagi menjadi empat kelompok dan pemimpin bisnisnya, yaitu bisnis selular (Telkomsel), bisnis internasional (Telin), bisnis multimedia (Telkom Metra), dan bisnis

infrastruktur (Telkom Infra). Jumlah saham TLKM sesaat sebelum penawaran umum perdana (Initial Public Offering atau IPO) adalah 8.400.000.000, yang terdiri dari 8.399.999.999 saham Seri B dan 1 saham Seri A Dwiwarna yang seluruhnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia. Pada tanggal 14 November 1995, Pemerintah menjual saham Telkom yang terdiri dari 933.333.000 saham baru Seri B dan 233.334.000 saham Seri B milik Pemerintah kepada masyarakat melalui IPO di Bursa Efek Indonesia (“BEI”) (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya), dan penawaran dan pencatatan di Bursa Efek New York (“NYSE”) dan Bursa Efek London (“LSE”) atas 700.000.000 saham Seri B milik Pemerintah dalam bentuk American Depositary Shares (“ADS”). Terdapat 35.000.000 ADS dan masing-masing ADS mewakili 20 saham Seri B pada saat itu.

Telkom hanya menerbitkan 1 saham Seri A Dwiwarna yang dimiliki oleh Pemerintah dan tidak dapat dialihkan kepada siapapun, dan mempunyai hak veto dalam RUPS Telkom berkaitan dengan pengangkatan dan penggantian Dewan Komisaris dan Direksi, penerbitan saham baru, serta perubahan Anggaran Dasar Perusahaan.

23. UNTR (PT. United Tractors, Tbk)

United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra International Tbk / ASII (59,50%), sedangkan induk utama dari United Tractors Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual; penambangan batubara dan kontraktor penambangan; engineering, perencanaan, perakitan dan

pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat; pembuatan kapal serta jasa perbaikannya; dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran; dan industri kontraktor. Produk-produk alat berat (mesin konstruksi) yang ditawarkan oleh United Tractors berasal dari merek-merek, yaitu Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag dan Tadano.

United Tractors memiliki anak usaha yang dimiliki secara tidak langsung melalui PT Karya Supra Perkasa yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Acset Indonusa Tbk (ACST). Pada tahun 1989, UNTR melalui Penawaran Umum Perdana Saham menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp7.250,- per saham.

24. WIKA (PT. Wijaya Karya (Persero), Tbk)

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co. yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya.

Pemegang saham pengendali Wijaya Karya (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 65,05% di saham Seri B. WIKA memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Wijaya Karya Beton Tbk (WIKA Beton) (WTON). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah

berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

Pada tanggal 11 Oktober 2007, WIKA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WIKA (IPO) kepada masyarakat atas 1.846.154.000 lembar saham seri B baru, dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp420,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 Oktober 2007.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Menggunakan Metode *Dividend Discount Model* (DDM)

Dividend Discount Model merupakan metode dari pendekatan nilai sekarang. Asumsi dari metode ini adalah model perhitungan harga saham dilakukan dengan cara menilai tunai semua *cash flow* yang akan diterima di masa depan. *Cash flow* yang akan diterima investor adalah berupa dividen, oleh karena itu metode ini menggunakan dividen untuk estimasinya. Pada penelitian ini menggunakan pendekatan DDM dengan model pertumbuhan konstan. Berikut adalah hasil perhitungan menggunakan metode DDM.

4.2.2 Hasil Perhitungan D_1 (Dividen yang Diestimasikan)

$$D_1 = D_0 + (1 + g)$$

$$D_{1(AALI,2011)} = 300 + (1 + 0,2403543)$$

$$= 372,1063$$

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan D_1

Kode Perusahaan	D1					rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	
AALI	372.1063	281.3465	186.2383	289.3411	469.8263	319.7717
ADMF	1089.364	888.0684	825.4618	1402.684	425.705	926.2565
AMRT	37.89423	53.3235	58.375	4.832685	0	30.88508
ARNA	17.12404	24.03357	37.08731	18.52898	0	19.35478
ASII	749.6795	80.54131	76.72908	74.40394	71.01335	210.4734
BBCA	53.5479	52.5826	53.36791	60.07689	64.72062	56.85919
BMTR	10.96926	15.82885	25.36751	26.31285	24.83162	20.66202
BSDE	6.659291	11.2397	17.93021	18.0302	16.39664	14.05121
FAST	460.4298	116.1503	96.07412	32.318	0	140.9944
INCO	101.3156	0.026118	0.002583	0.011035	0	20.27107
INDF	149.1973	192.0958	202.0515	154.2814	234.9773	186.5207
ITMG	1612.743	2060.511	1158.239	1222.743	753.3822	1361.524
JSMR	112.1728	86.93704	103.3808	83.29456	76.97273	92.55158
KLBF	78.90371	55.66728	21.48927	19.30708	21.07187	39.28784
MEDC	68.90893	0.010072	0.001129	0.001566	0.000896	13.78452
MNCN	17.07553	41.20091	29.63025	40.05806	67.75731	39.14441
PANS	94.62712	117.6192	57.82406	139.9047	325.0227	146.9996
PGAS	14.60051	155.3628	238.7623	234.1555	152.4359	159.0634
PNIN	5.65156	3.037749	5.437468	0	0	2.825355
SCCO	105.8287	205.0355	268.925	169.6677	250.9286	200.0771
SMGR	290.4327	384.8813	414.0439	0	417.271	301.3258
TLKM	356.4767	385.3299	328.1729	93.69735	90.37335	250.81
UNTR	219.7984	243.0074	202.4987	216.211	267.726	229.8483
WIKA	19.3823	20.04596	25.69039	31.11998	23.66606	23.98094

Sumber: Data diolah (2017) (Terdapat dalam lampiran 9)

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, diketahui bahwa rata-rata nilai terbesar sebesar 1361,524 yang diperoleh dari ITMG dan rata-rata nilai terendah sebesar 2,825355 yang diperoleh dari PNIN.

4.2.3 Hasil Perhitungan k (Tingkat Return yang Disyaratkan)

$$k = R_f + \beta_i \cdot (R_m - R_f)$$

$$k_{(AALI,2011)} = 0,0675 + (-0,4583) \cdot (0,031991 - 0,0675)$$

$$= 0,083775$$

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan k

No	Nama perusahaan	k					
		2011	2012	2013	2014	2015	rata-rata
1	AALI	0.083775	0.054753	0.23148	0.06305	-1.87014	-0.28742
2	ADMF	0.083775	0.052005	0.003131	0.05111	0.19657	0.077318
3	AMRT	0.043088	0.076732	0.100995	0.09292	0.09779	0.082305
4	ARNA	0.075637	0.07948	-0.3557	0.09292	0.22696	0.02386
5	ASII	0.066144	0.065742	0.100995	0.06903	0.09779	0.079941
6	BBCA	0.070891	0.321257	0.068374	0.06007	0.09210	0.122537
7	BMTR	-0.00031	0.060247	-0.01862	0.08695	0.01421	0.028496
8	BSDE	0.05665	0.052005	-0.02949	0.08396	0.09020	0.050664
9	FAST	0.064788	0.067803	0.0575	0.09142	0.11299	0.078901
10	INCO	0.0675	0.052005	0.14449	0.06903	-0.12255	0.042094
11	INDF	0.071569	0.067803	-0.11648	0.07276	0.06740	0.032611
12	ITMG	0.05665	0.0575	-0.18716	0.08695	0.10539	0.023866
13	JSMR	0.051225	0.06849	-0.11648	0.09889	0.04461	0.029347
14	KLBF	0.05665	0.049258	0.090121	0.07201	0.05980	0.065569
15	MEDC	0.083775	0.052005	0.23148	0.03618	0.09020	0.098727
16	MNCN	0.07835	0.062995	0.0575	0.06604	0.04461	0.061899
17	PANS	0.07835	0.04651	-0.29046	0.06903	0.04461	-0.01039
18	PGAS	0.105475	0.050631	0.014005	0.08097	0.02181	0.054579
19	PNIN	0.063431	0.043076	-0.07298	0.08396	0.05980	0.035457
20	SCCO	0.053938	0.065742	-0.07298	0.07201	0.07500	0.038742
21	SMGR	0.0675	0.054753	0.014005	0.07799	0.10539	0.063927
22	TLKM	0.05665	0.067116	0.23148	0.10038	0.10539	0.112204
23	UNTR	0.07835	0.04651	0.0575	0.07799	0.07500	0.067069
24	WIKA	0.0675	0.06849	-0.15997	0.11084	0.12819	0.043008

Sumber: Data diolah (2017) (Terdapat dalam lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, diketahui bahwa rata-rata nilai terbesar sebesar 0,122537 yang diperoleh dari BBCA dan rata-rata nilai terendah sebesar -0,28742 yang diperoleh dari AALI.

4.2.4 Hasil Perhitungan g (Tingkat Pertumbuhan Deviden)

$$g = \text{ROE} \times (1 + \text{DPR})$$

$$g_{(\text{AALI}, 2011)} = 0.296525 \times (1 + 18.94\%)$$

$$= 0.240354$$

Tabel 4.3

Hasil Perhitungan g

kode perusahaan	G					rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	
AALI	0.240354	0.223246	0.16399	0.185824	-0.00461	0.162
ADMF	0.141723	0.122007	0.16377	-0.48049	0.075013	0.004
AMRT	0.146379	0.134542	0.144608	0.137102	0.097986	0.132
ARNA	0.141603	0.201679	-0.07282	0.158061	0.082959	0.102
ASII	0.249466	0.220323	0.198892	0.162562	0.109584	0.188
BBCA	0.230986	0.208795	0.185954	0.201538	0.176739	0.201
BMTR	0.096926	0.130632	0.05698	0.052514	-0.00674	0.066
BSDE	0.109882	0.12397	0.195348	0.202013	0.093109	0.145
FAST	0.027332	0.161503	-0.03926	0.077267	0.110955	0.068
INCO	0.133284	0.036441	0.025031	0.095857	0.026502	0.063
INDF	0.121784	0.09769	0.09217	0.086489	0.068078	0.093
ITMG	0.380773	0.236801	0.142248	0.111585	0.001838	0.175
JSMR	0.061348	0.102165	0.052323	0.059634	0.065583	0.068
KLBF	0.127196	-0.41403	0.131014	0.135711	0.109046	0.018
MEDC	0.073214	0.007216	0.026228	0.037156	-0.25915	-0.023
MNCN	0.138369	0.177169	0.18521	0.144516	0.075513	0.144
PANS	0.182839	0.176192	0.156481	0.216562	-0.22614	0.101
PGAS	0.343193	0.255457	0.177503	0.112907	0.052444	0.188
PNIN	0.130312	0.012583	0.087494	0.105744	0.07143	0.082
SCCO	0.175875	0.206091	0.0757	0.131118	0.115238	0.141
SMGR	0.169873	0.16317	0.125912	0.223472	0.111715	0.159
TLKM	0.204964	0.227286	-0.24748	0.16455	0.212251	0.112
UNTR	0.188099	0.157178	0.157135	0.108774	0.066637	0.136
WIKA	0.13453	0.1417	0.150952	0.116424	0.181643	0.145

Sumber: Data diolah (2017) (Terdapat dalam lampiran 7)

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, diketahui bahwa rata-rata nilai terbesar sebesar 0,201 yang diperoleh dari BBKA dan rata-rata nilai terendah sebesar -0,023 yang diperoleh dari MEDC.

4.2.5 Hasil Perhitungan Po (Harga Wajar Saham)

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

$$P_{0(AALI, 2011)} = \frac{372.1063}{0.083775 - 0.240354} = \frac{372.1063}{-0.156579} = -2376.47$$

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan Po

No	Nama perusahaan	Po					Pt				
		2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
1	AALI	-2376.47	-1669.78	2759.50	-2356.78	-251.85	21700	19700	25100	24250	15102
2	ADMF	-18798.91	-12686.37	-5138.64	2638.62	3502.05	12700	9800	8100	7200	3470
3	AMRT	-366.87	-922.39	-1338.48	-109.37	0.00	3950	5250	450	500	580
4	ARNA	-259.59	-196.68	-131.10	-284.43	0.00	365	1640	820	870	500
5	ASII	-4089.41	-521.03	-783.77	-795.47	-6023.74	74000	7600	6800	7425	6000
6	BBCA	-334.47	467.56	-453.89	-424.66	-764.63	8000	9100	9600	13125	13300
7	BMTR	-112.81	-224.89	-335.57	764.22	1185.31	990	2400	1900	1425	1100
8	BSDE	-125.10	-156.18	-79.75	-152.73	-5628.81	980	1110	1290	1805	1800
9	FAST	12292.83	-1239.60	992.92	2282.69	0.00	9950	12000	1900	2100	1150
10	INCO	-1540.12	1.68	0.02	-0.41	0.00	3200	2350	2650	3625	1635
11	INDF	-2971.14	-6427.34	-968.38	-11237.94	-347241.30	4600	5850	6600	6750	5175
12	ITMG	-4975.72	-11491.90	-3516.14	-49624.75	7275.21	38650	41550	28500	15375	5725
13	JSMR	-11081.65	-2581.61	-612.44	2121.83	-3669.54	4200	5450	4725	7050	5225
14	KLBF	-1118.48	120.16	-525.50	-303.11	-427.92	3400	1060	1250	1830	1320
15	MEDC	6524.99	0.22	0.01	-1.60	0.00	2425	1630	2100	3800	795
16	MNCN	-284.50	-360.86	-232.01	-510.46	-2192.39	1310	2500	2625	2540	1855
17	PANS	-905.62	-906.98	-129.38	-948.28	1200.48	1290	3200	4000	4975	4100
18	PGAS	-61.42	-758.51	-1460.34	-7332.49	-4976.51	3175	4600	4475	6000	2745
19	PNIN	-84.50	99.62	-33.88	0.00	0.00	415	520	670	745	545
20	SCCO	-867.90	-1460.90	-1808.69	-2870.66	-6236.08	3125	4050	4400	3950	3725
21	SMGR	-2837.00	-3549.99	-3699.91	0.00	-66002.70	11450	15850	14150	16200	11400
22	TLKM	-2403.52	-2405.75	685.18	-1460.22	-845.73	7050	9050	2150	2865	3105
23	UNTR	-2002.73	-2195.82	-2032.40	-7022.54	32014.71	26350	19700	19000	17350	16950
24	WIKA	-289.16	-273.82	-82.63	-5568.57	-442.72	610	1480	1580	3680	2640

Sumber : Data diolah (2017)

4.2.6 Hasil Analisis Menggunakan Metode DDM

Jika harga wajar saham > harga pasar = *undervalue*

Jika harga wajar saham < harga pasar = *overvalue*

Tabel 4.5
Hasil Analisis Menggunakan Metode DDM

Nama perusahaan	hasil				
	2011	2012	2013	2014	2015
AALI	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
ADMF	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Undervalue
AMRT	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
ARNA	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
ASII	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
BBCA	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
BMTR	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Undervalue
BSDE	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
FAST	Undervalue	Overvalue	Overvalue	Undervalue	Overvalue
INCO	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
INDF	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
ITMG	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Undervalue
JSMR	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
KLBF	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
MEDC	Undervalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
MNCN	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
PANS	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
PGAS	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
PNIN	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
SCCO	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
SMGR	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
TLKM	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue
UNTR	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Undervalue
WIKA	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue	Overvalue

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa:

1. Pada tahun 2011, terdapat 2 perusahaan atau 8.33 % yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

2. Pada tahun 2012, semua perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham yang ditawarkan oleh perusahaan.
3. Pada tahun 2013, semua perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham yang ditawarkan oleh perusahaan.
4. Pada tahun 2014, terdapat 1 perusahaan atau 4.17 % yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.
5. Pada tahun 2015, terdapat 4 perusahaan atau 16.67 % yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

4.2.7 Hasil Perhitungan Menggunakan Metode *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental. Secara mudahnya, PER 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.

4.2.8 Hasil Perhitungan PER (*Price Earning Ratio*)

$$\begin{aligned} \text{PER} &= \frac{\text{Price per Share}}{\text{EPS}} \\ &= \frac{21700}{1583.70} \\ &= 13.70207 \end{aligned}$$

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan PER

Kode Perusahaan	PER					rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	
AALI	13.70207	12.67	20.45	14.80	34.50	19.22
ADMF	8.034161	6.97	4.78	9.66	4.80	6.85
AMRT	39.72324	32.21	2.99	32.96	50.68	31.71
ARNA	6.981892	18.97	25.33	24.41	49.45	25.03
ASII	14.03308	13.70	11.60	13.57	14.75	13.53
BBCA	18.14232	18.68	18.20	18.94	18.53	18.50
BMTR	11.8221	16.64	24.49	17.21	61.99	26.43
BSDE	16.93869	13.12	8.53	7.91	14.77	12.25
FAST	20.0002	26.81	24.25	27.56	18.55	23.43
INCO	10.50574	38.48	50.01	16.92	24.76	28.13
INDF	8.049938	10.54	11.23	12.32	9.34	10.29
ITMG	8.735674	11.24	11.39	6.98	7.43	9.15
JSMR	23.18969	24.12	25.98	39.43	27.28	28.00
KLBF	22.42643	30.38	29.23	40.29	29.70	30.40
MEDC	10.22911	92.26	24.25	29.78	(1.08)	31.09
MNCN	15.72696	19.59	20.92	19.35	12.60	17.64
PANS	4.618965	9.61	14.60	9.76	45.57	16.83
PGAS	12.59724	12.72	10.04	15.77	11.77	12.58
PNIN	1.584948	16.35	2.20	1.81	1.75	4.74
SCCO	5.849691	4.91	8.62	5.90	5.02	6.06
SMGR	17.17098	19.08	17.04	17.20	14.50	17.00
TLKM	4.590401	4.96	9.56	12.11	13.07	8.86
UNTR	16.7611	12.54	11.33	13.14	19.09	14.57
WIKA	9.149535	17.75	15.56	30.09	22.89	19.09

Sumber: Data diolah (2017) (Terdapat dalam lampiran 4)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, diketahui bahwa rata-rata nilai terbesar sebesar 31,71 yang diperoleh dari AMRT dan rata-rata nilai terendah sebesar 4,74 yang diperoleh dari PNIN.

4.2.9 Perhitungan Eo (Proyeksi EPS)

$$\begin{aligned} E_0 &= \text{EPS} \times (1+g) \\ &= 1583.70 \times (1+0.240354) \\ &= 1964.352 \end{aligned}$$

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan Eo

Kode Perusahaan	EO					
	2011	2012	2013	2014	2015	rata-rata
AALI	1964.352	1902.435	1428.543	1942.693	435.7709	1534.76
ADMF	1804.779	1577.427	1973.192	387.3402	777.3566	1304.02
AMRT	113.9936	184.899	172.5398	17.24925	12.56655	100.25
ARNA	59.68081	103.8965	30.01997	41.27367	10.94925	49.16
ASII	6588.749	677.0269	702.877	636.1077	451.4773	1811.25
BBCA	542.8133	588.8694	625.5325	832.6138	844.3832	686.84
BMTR	91.85815	163.091	82.00723	87.14851	17.6256	88.35
BSDE	64.21299	95.10935	180.6898	274.4037	133.2465	149.53
FAST	511.0928	519.7966	75.26054	82.0966	68.88311	251.43
INCO	345.1931	63.30045	54.31675	234.7334	67.78589	153.07
INDF	641.0245	609.0441	641.9918	595.5128	592.0793	615.93
ITMG	6109.073	4573.026	2858.881	2449.497	771.7436	3352.44
JSMR	192.226	249.0158	191.3722	189.4637	204.0871	205.23
KLBF	170.8906	20.44821	48.35888	51.58755	49.29245	68.12
MEDC	254.4252	17.79497	88.87184	132.3527	-545.676	-10.45
MNCN	94.82209	150.2507	148.6974	150.2524	158.3506	140.47
PANS	330.3472	391.8027	316.8405	620.1528	69.63289	345.76
PGAS	338.5376	453.9992	524.7693	423.4962	245.3489	397.23
PNIN	295.959	32.21042	330.5233	456.1749	334.1442	289.80
SCCO	628.1714	995.8212	549.2059	757.1784	827.5077	751.58
SMGR	780.0982	966.1132	935.167	1152.48	873.8059	941.53
TLKM	1850.601	2238.824	169.2343	275.6178	288.006	964.46
UNTR	1867.802	1818.173	1940.217	1463.649	947.0179	1607.37
WIKA	75.63915	95.1857	116.8638	136.5164	136.3022	112.10

Sumber: Data diolah (2017) (Terdapat dalam lampiran 5)

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, diketahui bahwa rata-rata nilai terbesar sebesar 3352,44 yang diperoleh dari ITMG dan rata-rata nilai terendah sebesar -10,45 yang diperoleh dari MEDC.

4.12.10 Perhitungan g (Tingkat Pertumbuhan Deviden)

$$g = \text{ROE} \times (1 + \text{DPR})$$

$$g_{(\text{AALI}, 2011)} = 0.296525 \times (1 + 18.94\%)$$

$$= 0.240354$$

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan g

kode perusahaan	G					rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	
AALI	0.240354	0.223246	0.16399	0.185824	-0.00461	0.162
ADMF	0.141723	0.122007	0.16377	-0.48049	0.075013	0.004
AMRT	0.146379	0.134542	0.144608	0.137102	0.097986	0.132
ARNA	0.141603	0.201679	-0.07282	0.158061	0.082959	0.102
ASII	0.249466	0.220323	0.198892	0.162562	0.109584	0.188
BBCA	0.230986	0.208795	0.185954	0.201538	0.176739	0.201
BMTR	0.096926	0.130632	0.05698	0.052514	-0.00674	0.066
BSDE	0.109882	0.12397	0.195348	0.202013	0.093109	0.145
FAST	0.027332	0.161503	-0.03926	0.077267	0.110955	0.068
INCO	0.133284	0.036441	0.025031	0.095857	0.026502	0.063
INDF	0.121784	0.09769	0.09217	0.086489	0.068078	0.093
ITMG	0.380773	0.236801	0.142248	0.111585	0.001838	0.175
JSMR	0.061348	0.102165	0.052323	0.059634	0.065583	0.068
KLBF	0.127196	-0.41403	0.131014	0.135711	0.109046	0.018
MEDC	0.073214	0.007216	0.026228	0.037156	-0.25915	-0.023
MNCN	0.138369	0.177169	0.18521	0.144516	0.075513	0.144
PANS	0.182839	0.176192	0.156481	0.216562	-0.22614	0.101
PGAS	0.343193	0.255457	0.177503	0.112907	0.052444	0.188
PNIN	0.130312	0.012583	0.087494	0.105744	0.07143	0.082
SCCO	0.175875	0.206091	0.0757	0.131118	0.115238	0.141
SMGR	0.169873	0.16317	0.125912	0.223472	0.111715	0.159
TLKM	0.204964	0.227286	-0.24748	0.16455	0.212251	0.112
UNTR	0.188099	0.157178	0.157135	0.108774	0.066637	0.136
WIKA	0.13453	0.1417	0.150952	0.116424	0.181643	0.145

Sumber: Data diolah (2017) (Terdapat dalam lampiran 7)

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, diketahui bahwa rata-rata nilai terbesar sebesar 0,201 yang diperoleh dari BBKA dan rata-rata nilai terendah sebesar -0,023 yang diperoleh dari MEDC.

4.2.11 Hasil Perhitungan Po (Harga Wajar Saham)

$$\begin{aligned}
 P_0 (AALI,2011) &= PER \times E_0 \\
 &= 13.70207 \times 1964.352 \\
 &= 26915.69
 \end{aligned}$$

Tabel 4.9
Hasil Perhitungan Po

	P0					Pt				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
AALI	26915.69	24097.94	29216.14	28756.24	15032.45	21700	19700	25100	24250	15102
ADMF	14499.88	10995.67	9426.53	3740.49	3730.29	12700	9800	8100	7200	3470
AMRT	4528.20	5956.35	515.07	568.55	636.83	3950	5250	450	500	580
ARNA	416.69	1970.75	760.29	1007.51	541.48	365	1640	820	870	500
ASII	92460.47	9274.45	8152.46	8632.02	6657.50	74000	7600	6800	7425	6000
BBKA	9847.89	11000.04	11385.15	15770.18	15650.62	8000	9100	9600	13125	13300
BMTR	1085.96	2713.52	2008.26	1499.83	1092.59	990	2400	1900	1425	1100
BSDE	1087.68	1247.61	1542.00	2169.63	1967.60	980	1110	1290	1805	1800
FAST	10221.96	13938.03	1825.41	2262.26	1277.60	9950	12000	1900	2100	1150
INCO	3626.51	2435.64	2716.33	3972.48	1678.33	3200	2350	2650	3625	1635
INDF	5160.21	6421.49	7208.32	7333.80	5527.31	4600	5850	6600	6750	5175
ITMG	53366.87	51389.08	32554.07	17090.62	5735.52	38650	41550	28500	15375	5725
JSMR	4457.66	6006.80	4972.23	7470.42	5567.67	4200	5450	4725	7050	5225
KLBF	3832.47	621.13	1413.77	2078.35	1463.94	3400	1060	1250	1830	1320
MEDC	2602.54	1641.76	2155.08	3941.19	588.98	2425	1630	2100	3800	795
MNCN	1491.26	2942.92	3111.18	2907.07	1995.08	1310	2500	2625	2540	1855
PANS	1525.86	3763.82	4625.93	6052.40	3172.84	1290	3200	4000	4975	4100
PGAS	4264.64	5775.10	5269.33	6677.44	2888.96	3175	4600	4475	6000	2745
PNIN	469.08	526.54	728.62	823.78	583.93	415	520	670	745	545
SCCO	3674.61	4884.67	4733.08	4467.92	4154.26	3125	4050	4400	3950	3725
SMGR	13395.05	18436.24	15931.65	19820.25	12673.55	11450	15850	14150	16200	11400
TLKM	8495.00	11106.94	1617.92	3336.44	3764.04	7050	9050	2150	2865	3105
UNTR	31306.42	22796.41	21985.57	19237.24	18079.50	26350	19700	19000	17350	16950
WIKA	692.06	1689.72	1818.50	4108.44	3119.54	610	1480	1580	3680	2640

Sumber: Data diolah 2017

4.2.12 Hasil Analisis Menggunakan Metode *Price Earning Ratio* (PER)

Jika harga wajar saham > harga pasar = *undervalue*

Jika harga wajar saham < harga pasar = *overvalue*

Tabel 4.2.12
Hasil Analisis Menggunakan Metode PER

Kode Perusahaan	HASIL				
	2011	2012	2013	2014	2015
AALI	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Overvalue
ADMF	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Overvalue	Undervalue
AMRT	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
ARNA	Undervalue	Undervalue	Overvalue	Undervalue	Undervalue
ASII	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
BBCA	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
BMTR	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Overvalue
BSDE	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
FAST	Undervalue	Undervalue	Overvalue	Undervalue	Undervalue
INCO	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
INDF	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
ITMG	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
JSMR	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
KLBF	Undervalue	Overvalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
MEDC	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Overvalue
MNCN	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
PANS	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Overvalue
PGAS	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
PNIN	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
SCCO	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
SMGR	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
TLKM	Undervalue	Undervalue	Overvalue	Undervalue	Undervalue
UNTR	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue
WIKA	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue	Undervalue

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.10 diketahui bahwa:

1. Pada tahun 2011, semua perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

2. Pada tahun 2012, terdapat 23 perusahaan atau 95,83 % perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan dan 1 diantaranya atau 4,17 % perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham tersebut.
3. Pada tahun 2013, terdapat 21 perusahaan atau 87,5 % perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan dan 3 diantaranya atau 12,5 % perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham tersebut.
4. Pada tahun 2014, terdapat 23 perusahaan atau 95,83 % perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan dan 1 diantaranya atau 4,17 % perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham tersebut.
5. Pada tahun 2015, terdapat 20 perusahaan atau 83,3 % perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan dan 4 diantaranya atau 16,67 % perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem

Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham tersebut.

4.2.13 Hasil Analisis Menggunakan Metode *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Hamonangan (2012), PBV juga dinilai cocok dalam perhitungan valuasi saham dan merupakan suatu metode yang banyak dilakukan oleh para analis. Berikut adalah hasil perhitungan menggunakan metode PBV:

4.2.14 Hasil Perhitungan *Price Book Value* (PBV)

$$\text{PBV} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$\text{PBV}_{(\text{AALI}, 2011)} = \frac{8.426.158.000.000}{1.557.673.500} = 5340,88$$

Tabel 4.12
Hasil Perhitungan PBV

Kode perusahaan	PBV					rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	
AALI	5340.88	5936.22	6508.23	7503.13	7429.00	6543.49
ADMF	4421.37	5035.77	6021.99	4067.57	4360.79	4781.50
AMRT	453.50	861.98	689.74	79.64	116.80	440.33
ARNA	263.26	329.53	104.68	124.26	121.87	188.72
ASII	18733.04	2218.53	2625.91	2972.17	3129.02	5935.73
BBCA	1720.70	2124.83	2594.47	3190.26	3748.83	2675.82
BMTR	760.80	997.05	940.45	1100.66	1077.19	975.23
BSDE	471.92	601.91	697.02	1055.81	1148.08	794.95
FAST	1804.27	2151.80	551.83	598.04	558.82	1132.95
INCO	1614.56	1675.29	2116.88	2234.49	2491.70	2026.59
INDF	3600.08	3888.22	4370.30	4695.49	4911.10	4293.04
ITMG	8552.04	8578.77	10466.62	9890.29	9971.03	9491.75
JSMR	1229.49	1439.38	1598.09	1680.15	1818.92	1553.20
KLBF	641.58	145.17	181.33	209.44	233.35	282.17
MEDC	2361.03	2446.84	3301.83	3434.43	2842.21	2877.27
MNCN	493.58	522.88	542.42	666.23	1115.47	668.11
PANS	1089.94	1323.05	1431.29	1822.84	1459.38	1425.30
PGAS	702.72	931.16	1368.39	1506.84	1683.39	1238.50
PNIN	1970.95	2289.61	3416.61	3901.41	4366.06	3188.93
SCCO	2525.75	3181.41	3441.97	3961.38	4486.37	3519.37
SMGR	2463.97	3062.43	3675.95	4215.18	4626.27	3608.76
TLKM	6049.70	6644.64	853.44	949.35	926.87	3084.80
UNTR	7374.26	8660.31	9557.00	10343.05	10522.49	9291.42
WIKA	368.59	464.46	524.77	810.88	884.36	610.61

Sumber: Data diolah (2017) (Terdapat dalam lampiran 15)

Berdasarkan tabel 4.12 di atas, diketahui bahwa rata-rata nilai terbesar sebesar 9491,75 yang diperoleh dari ITMG dan rata-rata nilai terendah sebesar 188,72 yang diperoleh dari ARNA.

4.2.15 Hasil perhitungan Po (Harga Wajar Saham)

Tabel 4.13
Hasil Perhitungan Po

Kode perusahaan	PBV					Pt				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
AAJI	5340.88	5936.22	6508.23	7503.13	7429.00	21700	19700	25100	24250	15102
ADMF	4421.37	5035.77	6021.99	4067.57	4360.79	12700	9800	8100	7200	3470
AMRT	453.50	861.98	689.74	79.64	116.80	3950	5250	450	500	580
ARNA	263.26	329.53	104.68	124.26	121.87	365	1640	820	870	500
ASII	18733.04	2218.53	2625.91	2972.17	3129.02	74000	7600	6800	7425	6000
BBCA	1720.70	2124.83	2594.47	3190.26	3748.83	8000	9100	9600	13125	13300
BMTR	760.80	997.05	940.45	1100.66	1077.19	990	2400	1900	1425	1100
BSDE	471.92	601.91	697.02	1055.81	1148.08	980	1110	1290	1805	1800
FAST	1804.27	2151.80	551.83	598.04	558.82	9950	12000	1900	2100	1150
INCO	1614.56	1675.29	2116.88	2234.49	2491.70	3200	2350	2650	3625	1635
INDF	3600.08	3888.22	4370.30	4695.49	4911.10	4600	5850	6600	6750	5175
ITMG	8552.04	8578.77	10466.62	9890.29	9971.03	38650	41550	28500	15375	5725
JSMR	1229.49	1439.38	1598.09	1680.15	1818.92	4200	5450	4725	7050	5225
KLBF	641.58	145.17	181.33	209.44	233.35	3400	1060	1250	1830	1320
MEDC	2361.03	2446.84	3301.83	3434.43	2842.21	2425	1630	2100	3800	795
MNCN	493.58	522.88	542.42	666.23	1115.47	1310	2500	2625	2540	1855
PANS	1089.94	1323.05	1431.29	1822.84	1459.38	1290	3200	4000	4975	4100
PGAS	702.72	931.16	1368.39	1506.84	1683.39	3175	4600	4475	6000	2745
PNIN	1970.95	2289.61	3416.61	3901.41	4366.06	415	520	670	745	545
SCCO	2525.75	3181.41	3441.97	3961.38	4486.37	3125	4050	4400	3950	3725
SMGR	2463.97	3062.43	3675.95	4215.18	4626.27	11450	15850	14150	16200	11400
TLKM	6049.70	6644.64	853.44	949.35	926.87	7050	9050	2150	2865	3105
UNTR	7374.26	8660.31	9557.00	10343.05	10522.49	26350	19700	19000	17350	16950
WIKA	368.59	464.46	524.77	810.88	884.36	610	1480	1580	3680	2640

Sumber: Data diolah (2017)

4.2.16 Hasil perhitungan Po (Harga Wajar Saham)

$$P_0 = \frac{\text{Harga saham saat ini}}{\text{PBV}}$$

$$P_{0(AALI,2011)} = \frac{21700}{5340,88} = 4.1$$

Tabel 4.14
Hasil Perhitungan Po
Perbandingan Harga Wajar Saham dengan 1

Kode perusahaan	Po					Standar 1,0				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
AALI	4.1	3.3	3.9	3.2	2.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
ADMF	2.9	1.9	1.3	1.8	0.8	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	<1.0
AMRT	8.7	6.1	0.7	6.3	5.0	>1.0	>1.0	<1.0	>1.0	>1.0
ARNA	1.4	5.0	7.8	7.0	4.1	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
ASII	4.0	3.4	2.6	2.5	1.9	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
BBCA	4.6	4.3	3.7	4.1	3.5	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
BMTR	1.3	2.4	2.0	1.3	1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
BSDE	2.1	1.8	1.9	1.7	1.6	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
FAST	5.5	5.6	3.4	3.5	2.1	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
INCO	2.0	1.4	1.3	1.6	0.7	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	<1.0
INDF	1.3	1.5	1.5	1.4	1.1	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
ITMG	4.5	4.8	2.7	1.6	0.6	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	<1.0
JSMR	3.4	3.8	3.0	4.2	2.9	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
KLBF	5.3	7.3	6.9	8.7	5.7	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
MEDC	1.1	0.7	0.6	1.1	0.3	>1.0	<1.0	<1.0	>1.0	<1.0
MNCN	2.7	4.8	4.8	3.8	1.7	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
PANS	1.2	2.4	2.8	2.7	2.8	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
PGAS	4.5	4.9	3.3	4.0	1.6	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
PNIN	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	<1.0	<1.0	<1.0	<1.0	<1.0
SCCO	1.2	1.3	1.3	0.9	0.8	>1.0	>1.0	>1.0	<1.0	<1.0
SMGR	4.6	5.2	3.8	3.8	2.5	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
TLKM	1.2	1.4	2.5	3.0	3.4	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
UNTR	3.6	2.3	2.0	1.7	1.6	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0
WIKA	1.7	3.2	3.0	4.5	3.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0	>1.0

Sumber: Data diolah (2017)

4.2.17 Hasil Analisis Menggunakan Metode PBV (*Price Book Value*)

Jika harga wajar saham (P_0) $> 1 = overvalue$

Jika harga wajar saham (P_0) $< 1 = undervalue$

Tabel 4.15
Hasil Analisis Menggunakan Metode PBV

Kode perusahaan	Hasil				
	2011	2012	2013	2014	2015
AALI	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
ADMF	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	undervalue
AMRT	overvalue	overvalue	undervalue	overvalue	overvalue
ARNA	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
ASII	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
BBCA	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
BMTR	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
BSDE	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
FAST	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
INCO	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	undervalue
INDF	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
ITMG	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	undervalue
JSMR	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
KLBF	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
MEDC	overvalue	undervalue	undervalue	overvalue	undervalue
MNCN	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
PANS	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
PGAS	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
PNIN	undervalue	undervalue	undervalue	undervalue	undervalue
SCCO	overvalue	overvalue	overvalue	undervalue	undervalue
SMGR	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
TLKM	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
UNTR	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue
WIKA	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue	overvalue

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.15 diketahui bahwa:

1. Pada tahun 2011, terdapat 23 perusahaan atau 95,83% perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham yang dimiliki sedangkan 1 perusahaan diantaranya atau 4,17% perusahaan yang terkait baik

langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

2. Pada tahun 2012, terdapat 22 perusahaan atau 91,67% perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham yang dimiliki dan 2 perusahaan diantaranya atau 8,33% mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.
3. Pada tahun 2013, terdapat 22 perusahaan atau 91,67% perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham yang dimiliki dan 2 perusahaan diantaranya atau 8,33% mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.
4. Pada tahun 2014, terdapat 22 perusahaan atau 91,67% perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham yang dimiliki dan 2 perusahaan diantaranya atau 8,33% mempunyai harga saham yang *undervalue* sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.
5. Pada tahun 2015, terdapat 18 perusahaan atau 75% perusahaan yang terkait baik langsung maupun tidak langsung dengan kebijakan Sistem Logistik Nasional (Sislognas) mempunyai harga saham yang *overvalue* sehingga investor dapat menjual saham yang dimiliki dan 6 perusahaan diantaranya atau 25% mempunyai harga saham yang *undervalue*

sehingga investor dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

4.3 Pembahasan

Berdasarkan perbandingan harga wajar saham dan harga pasar saham menggunakan metode DDM, PER dan PBV diketahui bahwa terdapat perbedaan analisis, berikut adalah hasilnya:

Tabel 4.16
Hasil Analisis Perbandingan Harga Wajar dan Harga Pasar Saham

No.	Tahun	Keputusan	Metode		
			DDM (Perusahaan)	PER (Perusahaan)	PBV (Perusahaan)
1	2011	<i>Undervalue</i>	2	24	1
		<i>Correctly Value</i>	0	0	0
		<i>Overvalue</i>	22	0	23
2	2012	<i>Undervalue</i>	0	23	2
		<i>Correctly Value</i>	0	0	0
		<i>Overvalue</i>	24	1	22
3	2013	<i>Undervalue</i>	0	21	3
		<i>Correctly Value</i>	0	0	0
		<i>Overvalue</i>	24	3	21
4	2014	<i>Undervalue</i>	1	23	2
		<i>Correctly Value</i>	0	0	0
		<i>Overvalue</i>	23	1	22
5	2015	<i>Undervalue</i>	4	20	6
		<i>Correctly Value</i>	0	0	0
		<i>Overvalue</i>	20	4	18

Sumber: Data diolah (2017)

4.3.1 Pembahasan Analisis Harga Wajar Saham Dengan Metode DDM

Berdasarkan tabel 4.16 diketahui bahwa:

Analisis yang dilakukan dengan menggunakan metode DDM dapat diketahui keputusan yang akan diambil yaitu:

- a. Tahun 2011 terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai saham *undervalue* dan 22 perusahaan yang memiliki nilai saham *overvalue*.
- b. Tahun 2012 semua sampel dalam penelitian memiliki nilai saham yang *overvalue*.
- c. Tahun 2013 semua sampel dalam penelitian memiliki nilai saham yang *overvalue*.

- d. Tahun 2014 terdapat 1 perusahaan yang memiliki nilai saham *undervalue* dan 23 perusahaan *overvalue*.
- e. Tahun 2015 terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai saham *undervalue* dan 20 perusahaan yang memiliki nilai saham *overvalue*.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode DDM diketahui bahwa rata-rata harga wajar saham lebih murah dari harga pasar saham, maka keputusan tersebut tergolong *overvalue*, hal ini terjadi karena perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi cenderung lebih diminati investor sehingga harga pasar saham akan terus meningkat seiring dengan permintaan saham sehingga harga pasar saham lebih mahal dibandingkan dengan harga wajarnya. Harga wajar saham dengan menggunakan metode DDM bernilai negatif dikarenakan deviden diisyaratkan lebih kecil dari growth sehingga rata-rata harga wajar saham lebih murah dibandingkan harga pasarnya.

Menurut Parahita dalam Rahma (2014) Metode DDM sendiri sebenarnya sudah sangat jarang digunakan karena sulit untuk mencari perusahaan yang memenuhi persyaratan agar metode tersebut dapat digunakan. Selain itu, DDM memiliki kelemahan mendasar yaitu return yang diharapkan lebih kecil daripada growth, maka valuasi akan memberikan nilai negatif. Apabila return yang diharapkan sama dengan growth, maka harga wajar sahamnya menjadi tak terhingga. Walaupun begitu, metode DDM ini cukup bagus untuk memberikan *insight* awal bagi yang ingin mempelajari tentang valuasi saham.

Teori signal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan. Signal ini adalah informasi yang menjelaskan keadaan perusahaan kepada pemilik, pemegang saham, dan pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan adalah salah satu signal yang dapat diberikan kepada pemilik, pemegang saham, dan pihak lain yang

berkepentingan. Dengan menilai keadaan perusahaan melalui informasi berupa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen, para pemegang keputusan maupun investor dapat menentukan baik atau tidak baik suatu perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012), dividen adalah pembagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham. Informasi mengenai dividen sangat diperlukan untuk mengetahui berapa besar keuntungan setiap lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Dengan demikian pembagian dividen dapat menjadi signal baik sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham.

Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa metode DDM menunjukkan keadaan *overvalued* dan untuk keputusan yang diambil yaitu jika investor sudah memiliki saham sebaiknya saham dijual karna akan mendapatkan keuntungan untuk investor yang belum memiliki saham sebaiknya tidak membeli saham dalam keadaan *overvalue*. Metode DDM dapat digunakan apabila perusahaan yang sahamnya akan dibeli membayar dividen secara tunai pada tiap tahun serta memiliki tingkat pertumbuhan yang cenderung stabil. Hal ini berarti keputusan yang baik yang dapat diambil saat terjadinya *overvalued* adalah menjual saham karena investor akan memperoleh keuntungan dari selisih lebih harga jual dan harga beli (*capital gain*).

4.3.2. Pembahasan Analisis Harga Wajar Saham Dengan Metode PER

Berdasarkan tabel 4.2.19 diketahui bahwa:

Analisis yang dilakukan dengan menggunakan metode PER dapat diketahui keputusan yang akan diambil yaitu:

- a. Tahun 2011 semua sampel dalam penelitian memiliki nilai saham yang *undervalue*.
- b. Tahun 2012 terdapat 23 perusahaan yang memiliki nilai saham yang *undervalue* dan 1 perusahaan memiliki nilai saham yang *overvalue*.
- c. Tahun 2013 terdapat 21 perusahaan yang memiliki nilai saham yang *undervalue* dan 3 perusahaan memiliki nilai saham yang *overvalue*.
- d. Tahun 2014 terdapat 23 perusahaan yang memiliki nilai saham yang *undervalue* dan 1 perusahaan memiliki nilai saham yang *overvalue*
- e. Tahun 2015 terdapat 20 perusahaan yang memiliki nilai saham yang *undervalue* dan 4 perusahaan memiliki nilai saham yang *overvalue*.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode PER diketahui bahwa rata-rata harga wajar saham lebih mahal dibandingkan dengan harga pasar saham. Hal ini terjadi karena PER yang rendah menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tersebut murah untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. PER menunjukkan berapa kali lipat para investor di pasar mau membayar untuk setiap rupiah laba per saham yang dihasilkan perusahaan, sehingga PER mencerminkan daya tarik sebuah saham. Menurut Elina (2016) Kegunaan *Price Earning Ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share*. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *Price Earning Ratio* yang rendah pula.

Semakin rendah PER suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan.

Menurut Margaretha (2011), rasio harga/laba atau sering disebut dengan *Price Earning Ratio* adalah rasio nilai pasar yang menunjukkan jumlah yang rela dibayar investor untuk setiap rupiah laba yang dilaporkan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai PER yang rendah pula. Semakin rendah harga PER suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. PER menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan.

Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS nya. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan EPS. Makin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang (Prastowo, 2002). Semakin kecil nilai PER maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut.

Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa metode PER menunjukkan keadaan saham tergolong *undervalue* dan untuk keputusan investor

sebaiknya membeli, yang berdasarkan teknik valuasi PER jika semakin kecil nilai PER maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. Bagi calon pembeli (investor) dapat mengajukan penawaran beli karena harga saham *undervalue* (murah). Dengan demikian keputusan yang dapat diambil dengan menggunakan metode PER adalah membeli saham perusahaan karena harga pasarnya lebih murah dibandingkan dengan harga wajar.

4.3.3 Pembahasan Analisis Harga Wajar Saham Dengan Metode PBV

Berdasarkan tabel 4.2.19 diketahui bahwa:

Analisis yang dilakukan dengan menggunakan metode PBV dapat diketahui keputusan yang akan diambil yaitu:

- a. Tahun 2011 terdapat 1 perusahaan yang memiliki nilai saham yang *undervalue* dan 23 perusahaan memiliki nilai saham yang *overvalue*.
- b. Tahun 2012 terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai saham yang *undervalue* dan 22 perusahaan memiliki nilai saham yang *overvalue*.
- c. Tahun 2013 terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai saham yang *undervalue* dan 22 perusahaan memiliki nilai saham yang *overvalue*.
- d. Tahun 2014 terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai saham yang *undervalue* dan 21 perusahaan memiliki nilai saham yang *overvalue*.
- e. Tahun 2015 terdapat 6 perusahaan yang memiliki nilai saham yang *undervalue* dan 18 perusahaan memiliki nilai saham yang *overvalue*.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode PBV diketahui bahwa rata-rata harga wajar > 1 , hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki PBV yang tinggi cenderung lebih diminati investor sehingga harga pasar saham akan terus meningkat seiring dengan permintaan saham jauh lebih mahal dibandingkan dengan harga wajarnya. Menurut Fayana (2012) *Price Book Value* digunakan karena memberikan gambaran seberapa kali investor mengapresiasi sebuah saham berdasarkan nilai buku per lembar sahamnya. Nilai buku per lembar saham sendiri didapat dari total ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar. Ada beberapa keunggulan PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan yang kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. Kelemahannya yaitu, ROE yang tinggi dihargai dengan PBV yang tinggi, demikian juga sebaliknya, ROE rendah dijual pada PBV rendah. Seninya adalah mencari perusahaan dengan ROE tinggi namun masih belum dilirik sehingga PBVnya masih rendah.

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relative dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Menurut Tandelilin (2010), Idealnya harga pasar saham dibagi dengan nilai buku sebaiknya mendekati 1. Saham-saham yang mempunyai harga wajar $<$

1 maka saham tersebut tergolong *undervalue* dan untuk saham-saham > 1 maka saham tersebut tergolong *overvalue*. Menurut Satjawidjaja (2012), rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price to book value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya.

Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa metode PBV menunjukkan keadaan *overvalued* dan untuk keputusan yang diambil yaitu jika investor sudah memiliki saham sebaiknya saham dijual karena akan mendapatkan keuntungan untuk investor yang belum memiliki saham sebaiknya tidak membeli saham dalam keadaan *overvalue*. Metode PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya. Hal ini berarti keputusan yang baik yang dapat diambil saat terjadinya *overvalued* adalah menjual saham karena investor akan memperoleh keuntungan dari selisih lebih harga jual dan harga beli (*capital gain*).