
**ANALISIS FUNDAMENTAL UNTUK MENILAI KEWAJARAN HARGA SAHAM
DENGAN PENDEKATAN PRICE EARNING RATIO
SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI
(Studi Empiris pada Subsektor Semen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia pada
Tahun 2016-2018)**

Silviyanti¹⁾, Junardi²⁾

^{1) 2)} Prodi Bahasa Inggris (Konsentrasi Business English & Management), Politeknik Tonggak Equator

¹⁾ email: silviyantilim@gmail.com

²⁾ email : jun.thriller7@gmail.com

Abstrak

One of the instruments in the traded capital market is stocks. Investing in shares provides high returns but is in line with the risks that may occur. Therefore, stock analysis is needed before deciding to invest in a company. The analysis is conducted with the aim to find out the reasonableness of a stock price listed on the capital market so as to produce the right and appropriate investment decision. The approach used in this study is the Price Earning Ratio (PER) approach to the cement sub-sector companies during the period of 2016 to 2018. Based on the purposive sampling technique, 4 companies were obtained as the research sample. The results showed that the shares of PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), and PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) were in the undervalued category, it means that an investment decision that can be taken is to buy these shares for potential investors, whereas for investors who already own the shares can hold shares in the hope that the stock price will rise in the future.

Keywords: *fundamental analysis, stocks analysis, Price Earning Ratio.*

1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk menghimpun sumber dana jangka panjang yang tersedia di masyarakat. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Pasar modal dalam bentuk fisik ialah bursa efek yang dikenal di Indonesia saat ini ialah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diperdagangkan ialah saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda

penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham lebih banyak diminati para investor karena menjanjikan keuntungan dalam bentuk deviden sebagai pendapatan masa depan para investor. Dibalik keuntungan tersebut, investasi dalam bentuk saham tentunya memiliki risiko didalamnya bahkan semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula risiko yang mungkin terjadi selama melakukan investasi tersebut.

Mempertimbangkan tingginya suatu risiko dalam berinvestasi dengan harapan mendapatkan return yang tinggi, maka penting bagi para investor untuk melakukan analisis dan perhitungan mendalam untuk meminimalisir risiko berinvestasi. Salah satu cara yang dapat

dilakukan oleh investor ialah investor harus mampu memahami dan menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan agar keputusan investasi yang diambil maksimal dan sesuai harapan. Disamping itu, masalah yang biasa dihadapi oleh para investor dalam berinvestasi saham ialah bagaimana memilih saham yang memiliki peluang yang baik untuk berkembang dan dapat menghasilkan return yang maksimal dimasa yang akan datang. Melakukan analisis mendalam terhadap kewajaran nilai suatu saham dapat digunakan untuk menentukan saham yang tepat.

Analisis yang dapat digunakan para investor dalam mengambil keputusan investasi yaitu analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan penilaian terhadap saham-saham perusahaan berdasarkan data-data keuangan perusahaan untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan, antara lain: pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), margin laba (*profit margin*), dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. (Darmadji dan Fakhrudin, 2012, p.149). Analisis fundamental berasumsi bahwa harga saham yang tertera di pasar tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya. Maka dari itu, nilai intrinsik atau nilai yang seharusnya terjadi dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi dengan cara membandingkannya dengan harga saham yang tertera di pasar.

Menurut Tandelilin (2017, p. 307), terdapat dua pendekatan dalam penentuan nilai intrinsik saham berdasarkan analisis fundamental, yaitu pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan rasio harga terhadap earning (*Price Earning Ratio*). Namun, pada penelitian ini akan menggunakan perhitungan dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER).

Pendekatan PER merupakan pendekatan yang lebih populer digunakan oleh kalangan para praktisi dan analisis saham karena pendekatan ini memiliki keunggulan yang mudah dalam penerapannya. Akan tetapi, pendekatan ini belum tentu memberikan hasil yang sangat tepat karena yang dilakukan dalam penilaian saham dengan pendekatan ini merupakan estimasi yang akan terjadi di masa datang.

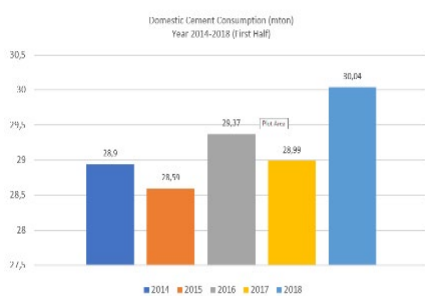
Pendekatan PER investor dapat menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER mencerminkan perbandingan antara harga saham dengan *earning* perusahaan. Nilai PER jika dikalikan dengan estimasi EPS (*Earning Per Share*) akan menghasilkan nilai intrinsik saham tersebut. Setelah nilai intrinsik didapat, maka selanjutnya dibandingkan dengan nilai pasar saham tersebut.

Sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, hal yang perlu dilakukan ialah mengetahui target perusahaan yang akan ditanam modalnya. Salah satu sektor perusahaan yang berkembang dan memiliki peranan penting di Indonesia saat ini ialah perusahaan industri semen. Industri semen merupakan industri yang strategis karena sangat penting dalam menunjang pembangunan sebuah negara. Terdapat beberapa perusahaan yang bergerak di industri semen yang bersaing secara ketat dalam mendukung proses pembangunan infrastruktur. Beberapa perusahaan industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu, PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Semen Baturaja Tbk, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk, PT Semen Indonesia Tbk, PT Waskita Beton Precast Tbk, dan Wijaya Karya Beton Tbk.

Pembangunan infrastruktur menjadi salah satu prioritas pembangunan di Indonesia saat ini. Tujuan utama dari pembangunan infrastuktur adalah untuk meningkatkan daya saing nasional dan pemerataan pembangunan. Pembangunan infrakstruktur yang baik dapat mempengaruhi perkembangan perekonomian yang baik pula.

Hal ini akan berpengaruh pada perkembangan perusahaan-perusahaan yang mendukung pembangunan infrastruktur.

Konsumsi semen domestik dalam 5 tahun terakhir masih belum stabil karena berfluktuasi dari tahun ke tahun. Berdasarkan data Asosiasi Semen Indonesia (ASI) yang diterbitkan pada tanggal 12 November 2018, pada tahun 2018 terjadi peningkatan volume sekitar 1 juta ton dibandingkan dengan tahun 2017, dengan total volume 30,04 juta ton. Angka tren positif pada tahun 2018 dapat dilihat dari grafik berikut.



Gambar 1 Data Konsumsi Semen Domestik Indonesia Tahun 2014-2018

Sumber: Asosiasi Semen Indonesia

Berdasarkan grafik diatas, konsumsi semen domestik Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2014-2018. Namun, pada tahun 2018 data menunjukkan bahwa adanya peningkatan yang cukup besar sebanyak 1,05 juta ton atau sebanyak 3,6 % dari tahun sebelumnya. Berdasarkan Asosiasi Semen Indonesia, hal ini terjadi karena pengembangan infrastuktur yang besar dan simutan di berbagai daerah Indonesia. Meningkatnya konsumsi semen domestik mempengaruhi tingkat produksi industri semen di Indonesia sehingga mendukung perusahaan untuk terus bertahan dan bersaing satu dengan lainnya.

Kondisi perusahaan yang baik dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya. Menurut Suad dan Pudjiastuti (2012), manajemen keuangan menyangkut

penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain profitabilitas, struktur modal, keputusan deviden, dan keputusan investasi. Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sofia dan Sri (2017), berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan dapat dinilai dari kewajaran saham dengan menganalisis *Price Earning Ratio (PER)* terhadap perusahaan sub sektor semen tahun 2013-2015. Hasil keputusan investasi didapat dengan cara membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga penutupan saham. Berdasarkan penelitian tersebut, keputusan investasi yang dapat diambil adalah dengan membeli atau menahan saham PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk dan PT Holcim Indonesia Tbk, sementara saham PT Semen Indonesia keputusan yang dapat diambil adalah menjual atau tidak membeli terlebih dahulu saham tersebut.

Berdasarkan pemaparan di atas, rumusan masalah dari penelitian ini yaitu:

- Bagaimana penilaian kewajaran harga saham perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia jika dinilai dengan analisis fundamental menggunakan metode *Price Earning Ratio* periode 2016-2018?
- Bagaimana keputusan investasi yang dapat diambil oleh investor berdasarkan penilaian kewajaran harga saham perusahaan periode 2016-2018?

Dari pemaparan rumusan masalah tersebut, maka adapun tujuan dari penelitian ini yaitu:

- Untuk mengetahui dan menganalisis kewajaran harga saham perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia jika dinilai dengan analisis fundamental menggunakan metode *Price Earning Ratio* periode 2016-2018.

- b. Untuk mengetahui keputusan investasi yang dapat diambil oleh investor berdasarkan penilaian kewajaran harga saham perusahaan periode 2016-2018.

Dalam penyusunan penelitian ini, penulis menggunakan beberapa teori yang berkaitan dengan penelitian. Menurut Muslich (2019, p. 5), secara umum investasi dapat dilakukan dalam 2 bentuk yaitu, investasi pada aset nyata (*real assets*) yang memiliki bentuk nyata seperti emas, bangunan, tanah, peralatan dan lain-lain. Bentuk kedua dari investasi yaitu investasi pada aset atau aktiva pembiayaan (*financial assets*), yaitu bentuk investasi pada sekuritas atau surat-surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana, opsi (*option*), futures, waran (*warrant*) dan lain sebagainya. Aktiva-aktiva pembiayaan ini adalah suatu surat berharga yang memiliki klaim atas sejumlah aktiva-aktiva perusahaan yang menerbitkan sekuritas yang bersangkutan (emiten).

Menurut Tandelilin (2017, p. 25), “Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) yang dimana menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana”.

Menurut Sumantoro dalam Septyan dan Devi (2019, p. 134), “Saham adalah penyertaan dalam modal dasar suatu perseroan terbatas, sebagai tanda bukti penyertaan tersebut dikeluarkan surat saham/surat kolektif kepada pemilik yaitu pemegang saham, sehingga disebut sebagai seseorang yang memiliki saham perusahaan”.

Keuntungan yang di dapat investor apabila membeli saham menurut Sunariyah (2006, p. 48) yaitu:

- a. Dividen

Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai, atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah.

- b. Capital gain

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

Menurut Sunariyah (2006, p. 168), “Untuk menentukan nilai saham, pemodal harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal guna menentukan saham atau melakukan portofolio yang dapat memberikan return yang paling optimal”.

Keputusan investasi dalam penelitian ini dilakukan dengan melakukan analisis fundamental untuk penilaian saham dengan menggunakan teknik analisis rasio, rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. *Return on Equity* (ROE)

Merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun preferen) atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan. *Return on Equity* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{stockholders equity}} \times 100\%$$

Sumber: Syamsuddin, (2009, p. 65)

- b. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share digunakan untuk mengukur jumlah pendapatan per lembar saham biasa atau menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. *Earning per share* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$EPS = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{number of share of commonstock outstanding}}$$

Sumber: Syamsuddin, (2009, p. 66)

c. *Dividend Per Share* (DPS)

Merupakan perbandingan antara besarnya dividen total yang dibayarkan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Besarnya hasil perhitungan *dividend per share* menunjukkan besarnya distribusi sebagian laba yang dihasilkan perusahaan setiap unit saham kepada para pemegang sahamnya. *Dividend per share* dapat dihitung dengan rumus:

$$DPS = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{number of share of commonstock outstanding}}$$

Sumber: Syamsuddin, (2009, p. 66)

d. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Menunjukkan berapa presentasi laba yang diperoleh perusahaan dari penghasilan bersih yang dibayarkan sebagai deviden. *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Sumber: Hanafi, (2011, p. 44)

e. *Price Earning Ratio* (PER)

PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap earning dimana rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Sumber: Hanafi, (2011, p. 43)

Menurut Tandelilin (2017, p. 320), pendekatan PER merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan analisis saham dan para praktisi. Dalam pendekatan PER atau disebut juga pendekatan multiplier, investor akan menghitung berapa kali (multiplier) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.

Komponen komponen untuk menghitung PER adalah sebagai berikut.

a. Menghitung tingkat pertumbuhan yang diharapkan (g)

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

Sumber: Tandelilin, (2017, p. 378)

Dimana:

DPR = Dividend Payout Ratio

b. Menghitung Estimasi EPS (*Earning Per Share*)

$$E_1 = E_0 (1 + g)$$

Sumber: Tambunan, (Dalam Aprilia, Handayani, & Hidayat 2007, p. 248)

Dimana:

E_1 = Estimasi EPS

E_0 = EPS tahun sebelumnya

g = Pertumbuhan

c. Menentukan *Estimated Cash Dividend Per Share* (DPS)

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

Sumber: Tambunan (Dalam Aprilia, Handayani, & Hidayat 2007, p. 230)

Dimana:

D_1 = Estimasi DPS

D_0 = DPS tahun sebelumnya

g = Pertumbuhan

d. Tingkat *return* yang disyaratkan (k)

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

Sumber: Brigham dan Huston (Dalam Aprilia, Handayani, & Hidayat 2010, p. 394)

Dimana:

D_1 = Estimasi DPS

P_0 = Harga tahun sebelumnya

g = Pertumbuhan

k = *Return* yang diisyaratkan investor

e. Menghitung Estimasi PER (*Price Earning Ratio*)

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

Sumber: Tandelilin, (2017, p. 378)

Dimana:

PER = *Price Earning Ratio*

D_1 = Estimasi DPS

E_1 = Estimasi EPS

k = *Return* yang diisyaratkan investor

g = Pertumbuhan

f. Menghitung Nilai Intrinsik Saham

Nilai intrinsik = *Estimasi EPS* × *PER*

= E_1 × *PER*

Sumber: Tandelilin (2017, p. 379)

Pedoman yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi saham adalah sebagai berikut :

- a. Apabila NI lebih besar dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued*(berada dibawah harga wajar/terlalu rendah), dan karenanya harus dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki dengan pertimbangan suatu saat harganya akan naik kembali.
- b. Apabila NI lebih kecil dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *overlvalued* (berada diatas harga wajar/mahal), dan karenanya harus dijual.

Apabila NI sama dengan harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan (Sunariyah, 2006, p. 178).

2. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data kuantitatif dengan bentuk penelitian pendekatan deskriptif. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan dari perusahaan subsektor semen yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 yaitu sebanyak 6 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan menggunakan pertimbangan tertentu seperti menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga menghasilkan 4 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel penelitian ini yaitu

variable fundamental berupa rasio keuangan seperti *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Earning Ratio* (PER) serta penilaian saham dengan beberapa rumus seperti tingkat pertumbuhan yang diharapkan, estimasi EPS, *estimated cash dividend per share* (DPS), tingkat return yang disyaratkan, estimasi PER dan nilai intrinsik saham. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah studi dokumentasi dan studi pustaka dengan teknik analisis data berupa pengukuran variabel yang menghasilkan angka baik menggunakan satuan moneter, rumus akuntansi, rasio keuangan maupun menggunakan skala.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut merupakan ringkasan laporan keuangan dari setiap perusahaan yang dibutuhkan dalam penelitian ini:

Tabel 1. Ringkasan Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2016-2018

Keterangan	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
Total Ekuitas (jutaan rupiah)	26.138.703	24.556.507	23.332.589
Laba tahun berjalan (jutaan rupiah)	3.870.319	1.859.818	1.145.937
Jumlah saham beredar (lbr)	3.681.231.699	3.681.231.699	33.681.231.699
Pembayaran dividen (jutaan rupiah)	1.527.247	3.418.759	2.576.024
Harga saham penutupan (Rp)	13.685,86	20.522,25	17.948,89
<i>Earning per share</i> (Rp)	1.051,37	505,22	311,29

Sumber: Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa

Tabel 2. Ringkasan Laporan Keuangan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk Periode 2016-2018

Keterangan	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
Total Ekuitas (ribuan rupiah)	3.120.757.702	3.412.859.859	3.473.671.056
Laba tahun berjalan (ribuan rupiah)	259.090.525	146.648.432	76.074.721
Jumlah saham beredar (lbr)	9.837.678.500	9.924.797.283	9.932.534.336
Pembayaran dividen (ribuan rupiah)	88.539.106	64.768.605	36.661.209
Harga saham penutupan (Rp)	2.772,94	3.783,99	1.750
<i>Earning per share</i> (Rp)	26	15	8

Sumber: Laporan Keuangan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

Tabel 3. Ringkasan Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2016-2018

Keterangan	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
Total Ekuitas (ribuan rupiah)	30.574.391.457	30.046.032.639	32.736.295.522
Laba tahun berjalan (ribuan rupiah)	4.521.596.208	1.620.995.090	3.079.115.411
Jumlah saham beredar (lbr)	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000
Pembayaran dividen (ribuan rupiah)	1.818.504.489	1.824.270.761	827.110.850
Harga saham penutupan (Rp)	8.578,79	9.574,89	11.293,26
Earning per share (Rp)	762	273	519

Sumber: Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa

Tabel 4. Ringkasan Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Beton Tbk Periode 2016-2018

Keterangan	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
Total Ekuitas (Rp)	2.263.603.242.506	2.747.935.334.085	3.136.812.010.205
Laba tahun berjalan (Rp)	273.006.884.537	337.124.197.724	486.353.057.930
Jumlah saham beredar (lbr)	8.715.466.600	8.715.466.600	8.715.466.600
Pembayaran dividen (Rp)	52.197.812.143	81.715.425.760	101.143.683.913
Harga saham penutupan (Rp)	723,78	443,96	341,76
Earning per share (Rp)	31,32	36,68	55,80

Sumber: Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Beton Tbk

Berdasarkan data ringkasan laporan keuangan tersebut, maka dilakukan analisis berupa analisis rasio keuangan yang merupakan variabel fundamental dengan rumus sebagai berikut:

1. Return on Equity (ROE)

$$ROE = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{stockholders equity}} \times 100\%$$

2. Earning Per Share (EPS)

$$EPS = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{number of share of commonstock outstanding}}$$

3. Dividend Per Share (DPS)

$$DPS = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{number of share of commonstock outstanding}}$$

4. Dividend Payout Ratio (DPR)

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

5. Price Earning Ratio

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Setelah melakukan perhitungan dengan rumus-rumus di atas, maka didapat hasil perhitungan rasio fundamental untuk setiap perusahaan sebagai berikut:

Tabel 5. Perkembangan Rasio Fundamental PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2016-2018

No.	Rasio	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
1.	ROE	14,80 %	7,57%	4,93%
2.	EPS	Rp 1.051,37	Rp 505,22	Rp 311,29
3.	DPS	Rp 413,24	Rp 928,70	Rp 699,77
4.	DPR	39,30%	183,82%	224,79%
5.	PER	Rp 13,02	Rp 40,63	Rp 57,66

Sumber: Data olahan, 2019

Tabel 6. Perkembangan Rasio Fundamental PT Semen Baturaja (Persero) Tbk Periode 2016-2018

No.	Rasio	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
1.	ROE	8,30 %	4,29%	2,19%
2.	EPS	Rp 26,34	Rp 14,78	Rp 7,66
3.	DPS	Rp 9,00	Rp 6,53	Rp 3,69
4.	DPR	34,61%	43,50%	46,13%
5.	PER	Rp 106,65	Rp 252,27	Rp 218,75

Sumber: Data olahan, 2019

Tabel 7. Perkembangan Rasio Fundamental PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2016-2018

No.	Rasio	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
1.	ROE	14,78%	5,32%	9,40%
2.	EPS	Rp 762,30	Rp 273,28	Rp 519,11
3.	DPS	Rp 306,58	Rp 307,56	Rp 139,44
4.	DPR	40,23%	112,65%	26,86%
5.	PER	Rp 11,26	Rp 35,07	Rp 21,76

Sumber: Data olahan, 2019

Tabel 8. Perkembangan Rasio Fundamental PT Wijaya Karya Beton Tbk Periode 2016-2018

No.	Rasio	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
1.	ROE	12,06%	12,26%	15,50%
2.	EPS	Rp 31,32	Rp 38,68	Rp 55,80
3.	DPS	Rp 5,99	Rp 9,38	Rp 11,61
4.	DPR	19,12%	25,56%	20,79%
5.	PER	Rp 23,11	Rp 12,10	Rp 6,12

Sumber: Data olahan, 2019

Setelah melakukan analisis rasio keuangan fundamental seperti di atas, maka selanjutnya yaitu menilai kewajaran harga saham sebagai dasar pengambilan keputusan investasi pada setiap perusahaan dengan pengukuran melalui beberapa perhitungan sebagai berikut:

a. Menghitung rata-rata tingkat pertumbuhan yang diharapkan (g)

$$g = ROE \times \text{tingkat laba ditahan}$$

$$= \frac{\text{laba bersih setelah pajak dan bunga}}{\text{jumlah modal sendiri}} \times (1 - \text{DPR})$$

- b. Menghitung Estimasi EPS (Earning Per Share)

$$E_1 = E_0 (1 + g)$$

- c. Menentukan *Estimated Cash Dividend Per Share* (DPS)

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

- d. Tingkat *return* yang disyaratkan (k)

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

- e. Menghitung Estimasi PER (*Price Earning Ratio*)

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

- f. Menghitung Nilai Intrinsik Saham

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

Tabel 9. Hasil Perhitungan Penilaian Saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2016-2018

No.	Rumus	Hasil
1.	g	-1,75% atau -0,0175
2.	Estimasi EPS	Rp 305,84
3.	Estimasi DPS	Rp 687,52
4.	k	2,08%
5.	Estimasi PER	Rp 58,69
6.	Nilai Intrinsik Saham	Rp 17.949,74

Sumber: Data olahan, 2019

Tabel 10. Hasil Perhitungan Penilaian Saham PT Semen Baturaja (Persero) Tbk Periode 2016-2018

No.	Rumus	Hasil
1.	g	3,01% atau 0,0301
2.	Estimasi EPS	Rp 8,24
3.	Estimasi DPS	Rp 3,80
4.	k	3,22%
5.	Estimasi PER	Rp 219,57
6.	Nilai Intrinsik Saham	Rp 1.809,25

Sumber: Data olahan, 2019

Tabel 11. Hasil Perhitungan Penilaian Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2016-2018

No.	Rumus	Hasil
1.	g	5,01% atau 0,0501
2.	Estimasi EPS	Rp 545
3.	Estimasi DPS	Rp 146,42
4.	k	6,30%
5.	Estimasi PER	Rp 20,82

6.	Nilai Intrinsik Saham	Rp 11.346,9
----	-----------------------	-------------

Sumber: Data olahan, 2019

Tabel 12. Hasil Perhitungan Penilaian Saham PT Wijaya Karya Beton Tbk Periode 2016-2018

No.	Rumus	Hasil
1.	g	10,38% atau 0,1038
2.	Estimasi EPS	Rp 61,59
3.	Estimasi DPS	Rp 12,81
4.	k	14,12%
5.	Estimasi PER	Rp 5,55
6.	Nilai Intrinsik Saham	Rp 341,82

Sumber: Data olahan, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan untuk mengetahui nilai intrinsik saham atau nilai saham yang seharusnya seperti tabel di atas, maka selanjutnya dilakukan perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga penutupan saham disetiap perusahaan. Berikut adalah hasil perbandingannya beserta kategori kondisi saham dengan metode *Price Earning Ratio*:

Tabel 13 Hasil Nilai Intrinsik dengan Metode Price Earning Ratio

No	Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik (Rp)	Harga Saham Penutupan (Rp)	Kategori
1.	INTP	17.949,74	17.948,89	<i>Undervalued</i>
2.	SMBR	1.809,25	1.750	<i>Undervalued</i>
3.	SMGR	11.346,90	11.293,26	<i>Undervalued</i>
4.	WTON	341,82	341,76	<i>Undervalued</i>

Sumber: Data olahan, 2019

Berdasarkan hasil pada tabel 4.13 di atas, dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), dan PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) termasuk dalam kategori *undervalued*. Saham dengan kategori *undervalued* dikarenakan nilai intrinsik saham lebih besar dibanding dengan harga saham penutupan.

Setelah mengetahui saham setiap perusahaan berada pada kategori *undervalued*, *overvalued*, atau dalam keseimbangan, maka keputusan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

Tabel 14 Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada Subsektor Semen Periode 2016-2018

No.	Kode Perusahaan	Kategori Saham	Keputusan Investasi
1.	INTP	<i>Undervalued</i>	Membeli saham
2.	SMBR	<i>Undervalued</i>	Membeli saham
3.	SMGR	<i>Undervalued</i>	Membeli saham
4.	WTON	<i>Undervalued</i>	Membeli saham

Sumber: Data olahan, 2019

Berdasarkan tabel 14 di atas, maka diperoleh keputusan investasi pada perusahaan di atas periode penelitian 2016-2018. Perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga saham penutupan, diperoleh keputusan investasi pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Semen Baturaja (Persero) Tbk, PT Semen Indonesia (Persero), dan PT Wijaya Karya Beton Tbk yaitu dengan memutuskan untuk membeli saham tersebut bagi calon investor dan bagi yang sudah memiliki. saham perusahaan tersebut maka keputusan yang sebaiknya diambil ialah menahan saham tersebut dengan harapan saham tersebut akan naik dikemudian hari.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang disajikan mengenai penilaian kewajaran harga saham pada subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa saham PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), PT Semen Baturaja (Persero Tbk) (SMBR), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), dan PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) dalam kondisi *undervalued* dengan keputusan investasi yang dapat diambil ialah membeli saham tersebut bagi calon investor atau tetap menahan bagi para pemegang saham di perusahaan tersebut.

Adapun sara dari penulis untuk penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Bagi calon investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan sebaiknya melakukan analisis terlebih dahulu dan tidak hanya menggunakan 1 metode analisis saham saja namun dapat menggunakan metode analisis saham lainnya.

2. Bagi calon investor yang ingin melakukan investasi jangka panjang disarankan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER karena lebih mengutamakan perolehan dividen.
3. Nilai intrinsik saham yang diperoleh dalam penelitian ini merupakan hasil perkiraan atau estimasi yang tentunya memiliki unsur ketidakpastian, maka dari itu investor tidak hanya berpacu pada 1 hasil analisa saham saja namun perlu mempertimbangkan hal lainnya.
4. Investor juga sebaiknya melakukan analisis faktor internal dan eksternal perusahaan sebelum melakukan investasi, seperti faktor perekonomian, perkembangan perusahaan, politik, dan sebagainya.

5. REFERENSI

- Aprilia, A. A., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (2016). ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI BERDASARKAN PENILAIAN HARGA SAHAM (Studi Menggunakan Analisis Fundamental dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Pada Saham Sektor Pertambangan yang Listing di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 32, 58-65.
- Asosiasi Semen Indonesia. (2018, November 12). Retrieved from <https://asi.or.id/cement-industry-in-indonesia/>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dayag, A., & Trinidad, F. (2019). Price-Earnings Multiple as an Investment Assessment Tool in Analyzing Stock Market Performance of Selected Universal Banks in the Philippines. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 8, 17-33.
- Hakmi, S. S., & Topowijono, S. M. (2017). Analisis Fundamental dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Subsektor Semen yang Listing di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-

- 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 96-102.
- Lutfi, M., & Hendrian. (2019). *Manajemen Investasi*. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.
- Pratama, R., Topowijono, & Husaini, A. (2014). Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Dividend Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PER) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17, 1-10.
- Setiawan, S. B., & Azizah, D. F. (2019). Analisis Fundamental dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 73, 132-140.
- Suad, H., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.