



UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

SKRIPSI

**EVALUASI METODE PENILAIAN SAHAM TERHADAP HARGA PASAR
SAHAM *CONSUMER GOODS INDUSTRY* PADA TAHUN 2006-2009**

Diajukan Oleh:

NAMA : IRMA HERLINA

NIM : 115070177

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT

GUNA MENCAPAI GELAR

SARJANA EKONOMI

2011

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : IRMA HERLINA
NO. MAHASISWA : 115070177
PROGRAM JURUSAN : S1/ MANAJEMEN
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : EVALUASI METODE PENILAIAN SAHAM
TERHADAP HARGA PASAR SAHAM
CONSUMER GOODS INDUSTRY PADA
TAHUN 2006-2009

Jakarta, Desember 2010

Pembimbing,

(Dr. Ishak Ramli, S.E.,M.M.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

SETELAH LULUS UJIAN KOMPREHENSIF/SKRIPSI

NAMA : IRMA HERLINA
NO. MAHASISWA : 115070177
PROGRAM JURUSAN : S1/ MANAJEMEN
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : EVALUASI METODE PENILAIAN SAHAM
TERHADAP HARGA PASAR SAHAM
CONSUMER GOODS INDUSTRY PADA
TAHUN 2006-2009

Tanggal: 19 Januari 2011

Ketua Penguji :

(Dr. Herman Ruslim, SE.,M.M.,Ak.)

Tanggal: 19 Januari 2011

Anggota Penguji :

(Dr. Ishak Ramli, SE.,

M.M.)

Tanggal: 19 Januari 2011

Anggota Penguji :

(Mei Ie, SE., M.M.)

ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

(A) IRMA HERLINA (115070177)

(B) EVALUASI METODE PENILAIAN SAHAM TERHADAP HARGA PASAR SAHAM *CONSUMER GOODS INDUSTRY* PADA TAHUN 2006-2009

(C) xvii + 93 hlm, 2010, tabel 19 ; gambar 1; lampiran 3

(D) MANAJEMEN KEUANGAN

(E) Abstrak: Sepanjang tahun 2006-2009 IHSG BEI mencetak beberapa rekor dalam sejarah baik rekor tertinggi maupun rekor terendah. Krisis global yang melanda Indonesia pada tahun 2008 menyebabkan IHSG turun ke posisi terendah. Harga-harga saham yang tergabung dalam IHSG BEI sangat berfluktuasi dan tidak ada satupun orang di dunia ini yang tahu pasti nilai dari suatu saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui metode penilaian saham yang paling banyak digunakan dalam menentukan harga pasar saham di BEI yang terdiri dari 3 metode penilaian saham yaitu DDM, FCFE, dan PER dengan mengambil sampel sebanyak 8 perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2006-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode penilaian saham PER paling banyak digunakan investor dalam menentukan harga pasar saham *consumer goods industry* di BEI sedangkan metode penilaian saham DDM dan FCFE digunakan oleh hanya sedikit investor dalam menentukan harga pasar saham *consumer goods industry* di BEI.

(F) Daftar acuan 36 (1998-2009)

(G) Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.

*Tidak ada yang tidak mungkin
dalam dunia ini asalkan
terus berusaha dan
pantang menyerah*

Karya sederhana ini kupersembahkan untuk:

(alm) Papa dan Mama tercinta

Sebagai ungkapan terima kasih dan tanda sayang

Atas segala pengorbanan dan kerja keras selama ini.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Kuasa atas segala rahmat, berkat dan bimbingan-Nya , yang dengan penuh cinta kasih senantiasa menyertai saya dalam rangka pembuatan skripsi ini, untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, dorongan, dan semangat kepada penulis sehingga terwujudnya skripsi ini, yaitu kepada yang terhormat:

1. Bapak DR. Ishak Ramli, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang telah berkenan untuk meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan petunjuk, bimbingan dan pengarahan yang bermanfaat kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Ronnie Resdianto Masman, S.E., M.A., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Prof. Dr. Sukrisno Agoes, Ak., M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Segenap dosen dan staf pengajar yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada saya selama masa perkuliahan.

5. Alm. papa saya tercinta, Gunawan yang telah mencurahkan segenap tenaga, pikiran dan waktunya dalam membimbing, mendidik, dan membesarkan saya walaupun tidak cukup waktu untuk menyaksikan kelulusan saya.
6. Mama saya tercinta, Tan Tjui Gwek yang telah mencurahkan segenap tenaga, pikiran dan waktunya dalam membimbing, mendidik, dan membesarkan saya.
7. Pacar saya tersayang, Peter Fabian Sadeli yang telah memberikan semangat dan dorongan penuh dalam penyusunan skripsi ini serta bersedia mendengarkan semua keluhan selama ini.
8. Teman-teman saya terkasih yang telah memberikan dorongan dan semangat ketika saya sedang *down* yaitu, Florence, Marcellia, Adelia Wangsa, Jesslyn, Winny Irwanto, dan Vina Chitra Dewi.
9. Teman-teman seangkatan yaitu, Novi Indriani, Caterina, Stephanny Kodrat, In Agustine, Yulia Putri, Susanto, Stevyenna Teddy, dan Farit Surya yang saling mendukung dan telah bersama-sama melewati perkuliahan selama ini.
10. Teman-teman sesama bimbingan yaitu, Sherly Purnomo, Fera Oktanira, Dea Amalia, Mega, Feni, Amelia, Sintawati, Widya, dan Felix yang selalu bersama-sama saling membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.
11. Semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu-persatu, yang telah ikut membantu sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, baik isi, tata bahasa, maupun dari segi penyusunan, mengingat keterbatasan kemampuan saya. Saya dengan tangan terbuka bersedia menerima kritik dan saran guna melengkapi skripsi ini agar menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca sekalian.

Jakarta, Desember 2010

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang	1
2. Identifikasi Masalah	10
3. Pembatasan Masalah	12
4. Perumusan Masalah	13
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	14

	1. Tujuan Penelitian	14
	2. Manfaat Penelitian	14
BAB II	LANDASAN TEORI	16
	A. Definisi Variabel	16
	1. Metode Penilaian Saham	16
	2. Harga Pasar Saham	21
	B. Kerangka Teori	22
	1. Metode Penilaian Saham DDM	
	menentukan Harga Pasar Saham	23
	2. Metode Penilaian Saham FCFE	
	menentukan Harga Pasar Saham	24
	3. Metode Penilaian Saham PER	
	menentukan Harga Pasar Saham	24
	C. Penelitian yang Relevan	26
	D. Kerangka Pemikiran	27
	E. Hipotesis	27
BAB III	METODE PENELITIAN	29
	A. Populasi dan Metode Pemilihan Sampel	29
	B. Operasionalisasi Variabel	30
	1. Variabel Independen	30

2. Variabel Dependen	36	
C. Metode Pengumpulan Data	36	
D. Teknik Analisis Data	36	
1. Pengujian Asumsi Klasik	37	
2. Analisis Regresi Linier Ganda	40	
3. Uji Hipotesis	41	
4. Uji R^2	44	
5. Analisis Regresi Sederhana	44	
6. Pengujian Hipotesis	46	
7. Uji R^2	48	
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	49
A.	Deskripsi Subyek dan Obyek Penelitian	49
1.	Subyek Penelitian	49
2.	Obyek Penelitian	49
B.	Hasil analisis data	53
1.	Pengujian Asumsi Klasik	53
2.	Analisis Regresi Linier Berganda	58
3.	Uji Hipotesis	69
4.	Uji R^2	80
5.	Analisis Regresi Sederhana	65
6.	Uji Hipotesis	69

	7. Uji R ²	72
	C. Pembahasan	74
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	81
	A. Kesimpulan	81
	B. Saran	82
	DAFTAR PUSTAKA	84
	LAMPIRAN	87
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	93

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Laporan Tahunan BEI (2006-2009)	4
Tabel 4.1. Harga Saham Berdasarkan Metode Penilaian Saham DDM	50
Tabel 4.2. Harga Saham Berdasarkan Metode Penilaian Saham FCFE	51
Tabel 4.3. Harga Saham Berdasarkan Metode Penilaian Saham PER	51
Tabel 4.4. Harga Pasar Saham Perusahaan	52
Tabel 4.5. Hasil Uji Multikolinearitas	53
Tabel 4.6. Hasil Uji Autokorelasi	54
Tabel 4.7. Hasil Uji Heteroskedastisitas	55
Tabel 4.8. Hasil Uji Normalitas	56
Tabel 4.9. Hasil Uji Asumsi Klasik	57
Tabel 4.10. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	58
Tabel 4.11. Hasil Uji ANOVA	63
Tabel 4.12. Hasil Uji R^2	64
Tabel 4.13. Hasil Analisis Regresi Sederhana (DDM)	65
Tabel 4.14. Hasil Analisis Regresi Sederhana (FCFE)	67
Tabel 4.15. Hasil Analisis Regresi Sederhana (PER)	68

Tabel 4.16.	Hasil Uji R^2 (DDM)	72
Tabel 4.17.	Hasil Uji R^2 (FCFE)	73
Tabel 4.18	Hasil Uji R^2 (PER)	73

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	27

DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1	Hasil Perhitungan Metode Penilaian	
	Saham DDM	87
Lampiran 2	Hasil Perhitungan Metode Penilaian	
	Saham FCFE	89
Lampiran 3	Hasil Perhitungan Metode Penilaian	
	Saham PER	91

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang

Laporan tahunan BEI (2006-2009) mengungkapkan dalam beberapa tahun terakhir pasar modal Indonesia berkembang dengan pesat. Perkembangan diukur dengan peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) BEI. Pada tahun 2006 Bursa Efek Indonesia (BEI) dipilih sebagai bursa terbaik ketiga di dunia karena memiliki rata-rata *return* ketiga besar di dunia. IHSG BEI tumbuh 55,11% dari awal tahun 2006 hingga akhir perdagangan 2006 menjadi 1.805,523. IHSG BEI hanya berada di bawah Bursa Shanghai dan Shenzhen yang masing – masing memberikan rata-rata *return* 118,45% dan 95,72%. Nilai kapitalisasi pasar di BEI naik 55,5% dari sebelumnya Rp 801,3 triliun menjadi Rp 1.246 triliun. Sedangkan nilai transaksi saham naik 9,11% dari Rp 406 triliun menjadi Rp 443 triliun. Sementara itu nilai transaksi rata-rata naik 10,18% dari Rp 1,67 triliun per hari menjadi Rp 1,84 triliun per hari. Pada tahun 2007 Stabilitas pasar modal ditunjukkan dengan stabilisasi pergerakan IHSG BEI pada level 2.745,826. IHSG BEI meningkat 52,08% dibandingkan penutupan pada tahun 2006. IHSG BEI memberikan *return* lebih dari 50%/tahunnya, selama 2 tahun terakhir. Pada akhir tahun 2007 nilai kapitalisasi pasar untuk saham di BEI sebesar Rp 1.998,33 triliun.

Pada awal tahun 2008 kondisi ekonomi Indonesia tumbuh lebih baik dibanding tahun 2007. Hal ini menumbuhkan kepercayaan investor terhadap Pasar Modal Indonesia, sehingga tercapai rekor IHSG BEI tertinggi dalam sejarah yaitu sebesar 2.820,263. Namun krisis keuangan di Amerika Serikat (*subprime mortgage*) yang membuat runtuhnya indeks Dow Jones pada awal triwulan ke-4 tahun 2008 berdampak negatif menurunkan IHSG bursa-bursa dunia. Krisis ekonomi global menyebabkan investor asing mengurangi portofolio dananya di *emerging market*, menyebabkan indeks di *emerging market* menurun, termasuk IHSG di Indonesia. Pada tanggal 8 Oktober 2008 IHSG BEI mengalami penurunan yang signifikan sehingga menimbulkan kepanikan investor. Pada tanggal 28 Oktober 2008 IHSG BEI mencapai level terendah sebesar 1.111,930. Namun pelemahan IHSG BEI ini tidak berlanjut karena relatif terjaganya stabilitas makro, melalui respons BI *rate* yang memadai dalam mengendalikan inflasi, melalui pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi serta cadangan devisa yang masih dalam batas aman. Di samping itu laporan keuangan emiten cukup baik dengan pertumbuhan laba yang tinggi. Pada akhir tahun 2008 IHSG BEI ditutup pada level 1.355 poin atau melemah 50,64% dibandingkan dengan tahun 2007. Namun perdagangan saham masih menunjukkan pertumbuhan positif dengan meningkatnya rata-rata nilai transaksi saham harian sebesar 3,90% dari Rp 4,27 triliun di tahun 2007 menjadi Rp 4,44 triliun di tahun 2008, dan rata-rata frekuensi transaksi harian naik sebesar 15,95% dari 48.216 kali di tahun 2007 menjadi 55.905 kali di tahun 2008.

Walaupun optimisme investor pada tahun 2009 berkurang perkembangan pasar modal Indonesia selama paruh pertama tahun 2009 mampu menunjukkan kinerja yang semakin baik. IHSG BEI ditutup pada level 2.026,780 atau naik sebesar 49,53% dibandingkan akhir tahun 2008. Sedangkan nilai kapitalisasi pasar saham mencapai Rp 1.596.67 triliun atau naik 48,32% dari Rp 1.076,49 triliun pada akhir tahun 2008. Perkembangan yang positif selama enam bulan pertama tahun 2009 telah menumbuhkan kembali kepercayaan masyarakat dan investor terhadap ekonomi nasional dan Bursa. Pada akhir tahun 2009 IHSG BEI ditutup pada posisi 2.534,356 melonjak 86,98% dari posisi akhir tahun 2008. Rata-rata nilai transaksi harian saham di bursa pada tahun 2009 sebesar Rp 4,05 triliun, lebih rendah dari tahun 2008 (Rp 4,44 triliun). Nilai kapitalisasi pasar saham per 29 Desember 2009 mencapai Rp 2.019,38 triliun, meningkat secara drastis sebesar 87,59% dari Rp 1.076,49 triliun pada akhir tahun 2008.

Tabel 1.1

Laporan Tahunan BEI (2006-2009)

Tahun	IHSG	Nilai Kapitalisasi Pasar (triliun)	Nilai Transaksi rata- rata harian (triliun)
-------	------	---------------------------------------	--

2006	1.805,523	1.246	1,84
2007	2.745,826	1.998,33	4,27
2008	1.355,408	1.076,49	4,44
2009	2.534,356	2.019,38	4.05

Sumber : www.idx.co.id

Global Financial Stability Report yang dikeluarkan IMF (2007) menyatakan bahwa krisis *subprime mortgage* membuat The Fed menerapkan kebijakan suku bunga rendah. Hal ini bertujuan untuk mencegah membesarnya gagal bayar pada kredit *subprime mortgage* yang dapat memicu krisis finansial secara global. Kebijakan suku bunga rendah yang diterapkan The Fed akan mendorong penurunan suku bunga di seluruh dunia, tidak terkecuali dengan BI *rate* yang menjadi acuan suku bunga di Indonesia. Hal ini terjadi karena penurunan Fed *rate* memperbesar selisih suku bunga bebas risiko antara Amerika dan Indonesia. Dengan demikian terbuka peluang bagi Bank Indonesia untuk menurunkan BI *rate* untuk mengembalikan selisih suku bunga bebas risiko pada tingkat semula. Menurut laporan tahunan Bank Indonesia (2006-2009) akhir tahun 2006 BI *rate* sebesar 9,75% dan terus mengalami penurunan hingga akhir tahun 2007 menjadi 8,00%. Krisis *subprime mortgage* yang baru terasa efeknya di Indonesia pada awal kuartal 4 tahun 2008 dan inflasi yang tinggi berakibat pada naiknya BI *rate* menjadi 9,25% pada akhir tahun 2008. Perkeonomian Indonesia yang semakin membaik pada tahun 2009 ditandai dengan pertumbuhan

GDP yang meningkat, menguatnya kurs Dollar terhadap rupiah dan menurunnya inflasi menjadikan *BI rate* berangsur-angsur mengalami penurunan menjadi 6,50% pada akhir 2009. Penurunan suku bunga ini akan membuat imbal hasil yang ditawarkan oleh dunia perbankan juga menurun. Instrumen investasi seperti tabungan dan deposito akan menjadi lebih tidak menarik dibandingkan investasi di pasar modal melalui saham. Pada akhirnya hal ini akan memicu pengalihan sebagian dana masyarakat yang tadinya disimpan di perbankan ke pasar modal.

Tingginya *return* yang diberikan IHSG BEI dalam beberapa tahun terakhir menimbulkan pertanyaan banyak pihak akan kewajaran harga saham dalam IHSG BEI. Padahal untuk dapat memaksimalkan keuntungan investasi maka investor perlu mengetahui kewajaran harga suatu saham. Hal ini sangat penting untuk menentukan keputusan jual beli suatu saham. Salah satu cara yang sering digunakan untuk menilai kewajaran harga saham adalah dengan melakukan analisis fundamental.

Analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk menilai kewajaran harga suatu saham (Bodie, 2005). Analisis fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Analisis fundamental terdiri dari empat bagian yaitu analisis kondisi perekonomian secara keseluruhan, analisis kondisi industri secara keseluruhan, analisis kondisi perusahaan, dan perhitungan nilai intrinsik suatu saham. Dalam analisis fundamental perhitungan nilai intrinsik suatu saham

memberikan gambaran paling jelas tentang kewajaran harga saham saat ini. Adanya informasi mengenai nilai intrinsik suatu saham sangat penting bagi investor, informasi ini akan mempengaruhi strategi investasi investor dan pada akhirnya dapat membantu menentukan keputusan jual beli suatu saham. Investor dapat membeli suatu saham apabila nilai intrinsiknya lebih besar dibandingkan dengan harga pasar saham (*undervalued*) dan sebaiknya menjualnya pada saat nilai intrinsiknya lebih kecil dibandingkan dengan harga pasarnya (*overvalued*).

Mengingat begitu pentingnya perhitungan nilai intrinsik suatu saham karena tidak seorangpun yang tahu harga wajar suatu saham maka seorang investor perlu mengetahui rumusan valuasi yang andal. Salah satu cara untuk menilai keandalan dari sebuah rumusan perhitungan nilai intrinsik adalah dengan cara melihat kemampuan dari nilai intrinsik dalam menjelaskan harga-harga saham yang ada di pasar. Makin baik kemampuan suatu nilai intrinsik dalam menjelaskan harga saham yang ada di pasar makin baik pula rumusan valuasi yang digunakan untuk menghitung nilai intrinsik tersebut. Keberadaan rumusan valuasi yang dapat dengan baik menggambarkan volatilitas harga saham yang ada di pasar memegang peranan yang sangat penting dalam *emerging market* seperti Indonesia. Danang Widyastoto (2007) menyatakan pasar modal *emerging market* seperti Indonesia selama ini dianggap jauh dari efisien dan dipenuhi oleh aliran modal asing dalam jumlah besar. Hal ini menyebabkan fluktuasi harga saham di BEI termasuk sangat tinggi. Keberadaan rumusan valuasi yang baik dapat membantu investor untuk menemukan saham-saham yang secara

fundamental *overvalued* atau *undervalued*, sehingga investor di BEI dapat meminimalkan risiko akibat fluktuasi harga sekaligus meraih keuntungan dalam jangka panjang.

Sejauh ini Damodaran (2002) menyatakan bahwa teori keuangan tentang nilai intrinsik dari sebuah saham sama dengan jumlah nilai saat ini (*present value*) dari *cash flows* yang diekspektasikan akan dihasilkan perusahaan di masa yang akan datang. Pandangan ini dikenal dengan *discounted cash flow*. *Discounted cash flow* merupakan pendekatan dengan melakukan proyeksi arus kas yang wajar. Cara ini dilakukan dengan pembuatan proyeksi arus kas dan melakukan diskonto untuk mendapatkan nilai saat ini dari proyeksi tersebut. Arus kas yang digunakan dapat berupa dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham atau arus kas yang tersedia untuk pemegang saham. Rumusan perhitungan nilai intrinsik yang menggunakan arus kas berupa dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dinamakan *dividend discounted model (DDM)* sedangkan rumusan perhitungan nilai intrinsik yang menggunakan arus kas berupa arus kas yang tersedia untuk dibayarkan kepada pemegang saham dinamakan *free cash flow to equity discounted model (FCFE)*. Rumusan DDM mengasumsikan bahwa *cash flow* yang diterima oleh pemegang saham hanyalah dividen. Pada kenyataannya banyak perusahaan yang membayarkan dividen lebih kecil atau lebih besar daripada jumlah yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh karena itu muncullah rumusan FCFE yang memperhitungkan nilai

perusahaan berdasarkan *cash flow* yang sebenarnya tersedia untuk dibayarkan sebagai dividen.

Metode valuasi kedua yang dapat digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham adalah *residual income valuation model*. RIVM mengestimasi nilai aset dengan melihat pada penentuan harga pada aset-aset yang sebanding secara relatif terhadap variabel-variabel yang umum seperti *earnings, book value* dan *sales*. Metode perhitungan jika menggunakan *earnings* biasa disebut *price to earning ratio* (PER). Metode perhitungan yang menggunakan *book value* disebut *price to book value* (P/BV). Sedangkan jika menggunakan *sales* disebut juga *price to sales ratio*.

Selain metode-metode di atas terdapat pula metode lainnya yang dapat digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham. Menurut Pablo Fernandez (2007) terdapat banyak cara untuk mengetahui harga wajar perusahaan seperti : dianalisis dari segi *balance sheet* (metode *book value, adjusted book value, liquidation value, dan substantial value*), dianalisis dari segi *income statement* (metode PER, *sales, price to EBITDA*), dianalisis dari segi *goodwill* (metode *classic, union of European, accounting experts, abbreviated income*), dianalisis dari segi *cash flow discounting* (*equity cash flow, dividends, free cash flow, capital cash flow, dan APV*), dianalisis dari segi *value creation* (metode EVA, *economic profit, cash value added, dan CFROI*) dan dianalisis dari segi *options* (metode *black and scholes, investment option, expand the project, delay the investment, dan alternative uses*). Metode-metode valuasi tersebut dikembangkan

para peneliti dan ahli keuangan dalam rangka mencoba menduga berapa sebenarnya nilai saham suatu perusahaan.

Pertanyaan yang kemudian timbul adalah manakah dari rumusan metode di atas yang paling relevan digunakan untuk menjelaskan harga-harga saham di BEI. Jawaban dari pertanyaan ini tentunya akan bermanfaat bagi banyak pihak terutama investor. Dengan mengetahui rumusan valuasi nilai intrinsik yang lebih baik, investor di BEI tentunya akan memiliki panduan yang lebih baik pula dalam menentukan keputusan investasinya karena mereka telah mengetahui saham-saham yang secara fundamental *overvalued* atau *undervalued*.

Berdasarkan keterangan di atas, maka penulis tertarik untuk memilih judul : “ EVALUASI METODE PENILAIAN SAHAM TERHADAP HARGA PASAR SAHAM *CONSUMER GOODS INDUSTRY* PADA TAHUN 2006-2009.”

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka dapat diidentifikasi permasalahannya sebagai berikut :

- a. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham EVA?
- b. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *economic profit*?

- c. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *cash value added*?
- d. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham CFROI?
- e. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *price to book value*?
- f. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *adjusted book value*?
- g. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *liquidation value*?
- h. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *substantial value*?
- i. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham PER?
- j. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *sales*?
- k. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *price to EBITDA*?
- l. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *equity cash flow*?
- m. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *dividends*?

- n. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *free cash flow*?
- o. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *capital cash flow*?
- p. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham APV?
- q. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *black and scholes option*?
- r. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *investment option*?
- s. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *expand the project*?
- t. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *delay the investment*?
- u. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *alternative uses*?
- v. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *accountting experts*?
- w. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *classic*?
- x. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *union of european*?

- y. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *abbreviated income*?
- z. Apakah harga pasar saham perusahaan ditentukan dengan menggunakan metode penilaian saham *accounting experts*?

3. Pembatasan Masalah

Mengingat banyaknya keterbatasan yang dimiliki maka penulis membatasi:

- a. Waktu yang akan diteliti oleh penulis hanya dari tahun 2006-2009.
- b. Industri yang akan diteliti adalah *consumer goods industry* yang membagikan dividen tiap tahunnya.
- c. Metode penilaian saham yang digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham yaitu DDM, FCFE dan PER.

4. Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah diidentifikasi dari latar belakang kemudian dilakukan pembatasan terhadap masalah-masalah tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah metode penilaian saham DDM, FCFE, dan PER secara bersama-sama digunakan investor dalam menentukan harga pasar saham perusahaan *consumer goods industry* pada tahun 2006-2009?

- b. Apakah metode penilaian saham DDM digunakan investor dalam menentukan harga pasar saham perusahaan *consumer goods industry* pada tahun 2006-2009?
- c. Apakah metode penilaian saham FCFE digunakan investor dalam menentukan harga pasar saham perusahaan *consumer goods industry* pada tahun 2006-2009?
- d. Apakah metode penilaian saham PER digunakan investor dalam menentukan harga pasar saham perusahaan *consumer goods industry* pada tahun 2006-2009?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah untuk menguji :

- a. Metode penilaian saham DDM, FCFE, dan PER secara bersama – sama digunakan investor dalam menentukan harga pasar saham perusahaan *consumer goods industry* pada tahun 2006-2009.
- b. Metode penilaian saham DDM digunakan investor dalam menentukan harga pasar saham perusahaan *consumer goods industry* pada tahun 2006-2009.

- c. Metode penilaian saham FCFE digunakan investor dalam menentukan harga pasar saham perusahaan *consumer goods industry* pada tahun 2006-2009.
- d. Metode penilaian saham PER digunakan investor dalam menentukan harga pasar saham perusahaan *consumer goods industry* pada tahun 2006-2009.

2. Manfaat Penelitian

Terdapat beberapa manfaat yang diharapkan tercapai dari penelitian ini.

Manfaat tersebut adalah :

- a. Pihak investor
Memberikan pengetahuan bagi investor mengenai rumusan valuasi yang dapat membantu dalam membuat keputusan investasi di pasar modal Indonesia.
- b. Pihak perusahaan
Memberikan sumbangan saran bagi manajemen perusahaan, konsultan manajemen, analis, dan pihak lain yang berkepentingan dalam melakukan valuasi saham.
- c. Pembaca

Meningkatkan pengetahuan pembaca mengenai rumusan valuasi yang paling baik dalam menjelaskan volatilitas harga saham di BEI serta referensi bagi penelitian lain yang berkaitan.

d. Penulis

Meningkatkan pengetahuan penulis mengenai rumusan valuasi yang paling baik dalam menjelaskan volatilitas harga saham di BEI dan sebagai salah satu syarat kelulusan pendidikan S1 yang sedang ditempuh.

DAFTAR PUSTAKA

- Aritonang, Lerbin R .2002. *Peramalan Bisnis*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Bodie, Zvi, Alex Kane, and Alan J. Markus. 2005. *Investment*. 6th Edition. New York: McGraw Hill Companies, Inc.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, and Alan J. Marcus. 2007. *Fundamental of Corporate Finance*. Fifth Edition. McGraw Hill.
- Damodaran, Aswath, 2002. *Investment Valuation – Tools and Techniques for Determining the Value of Any Assets*. New York: John Wiley & Sons.
- Darmadji, Tjiptono, dan Hendy M. Fahrudin. 2008. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Elton, Edwin J. and Gruber, Martin J. 2009. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. 8th Edition. John Wiley & Sons, Singapore
- Fernandez, Pablo. 2007. Company Valuation Methods and The Most Common Errors In Valuations. *IESE Working Paper* No 449, 1-27. Februari, Spain
- Francis, Jenifer, Per Olsson, and Denis R. Oswald. 2002. Comparing The Accuracy and Explainability of Dividend, Free Cash Flow, and Abnormal Earnings Equity Value Estimates. *Journal of Accounting Research* 38, 45-70
- Gujarati. 2003. *Basic Econometric*. 4th Edition. New York : Mc Graw hill
- Hand, John R.M. and W.R. Landsman. 2005. Pricing of Dividends in Equity Valuation. *Journal of Bussiness Finance and Accounting*. Vol 32
- Hanke, John E., and Arthur G Reitsch. 1998. *Bussiness Forecasting*. 6th Edition. California: Prentice-Hall,Inc
- Hariato, Farid dan Siswanto Sudomo. 1998. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. PT Bursa Efek Jakarta.
- Helfert, Erich A. 2001. *Tools and Techniques of Financial Analysis*. 8th. Edition. Homewood: Irwin.
- Horne, James C. Van and John M. Wachowicz 2008. *Fundamental of Financial Management*. Prentice-Hall International Edition

- Jiang, Xiaoquan and Bon-Soo Lee. 2005. An Empirical Test of the Accounting-Based Residual Income Model and the Traditional Dividend Discount Model. *Journal of Bussiness*. Vol 48
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Ed 2. Yogyakarta: BPFE.
- Johanes Supranto. 2000. *Statistik dan Aplikasinya*. Jakarta: Erlangga.
- Keown, Arthur J., David, Scott F., John, Martin D., dan Jay, Petty W. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Penerjemah Chaerul D. Djakman dan Sulisyorini). Jakarta: Salemba Empat. (Buku asli diterbitkan tahun 1996).
- Kusdinar, Dindin. 2007. Analisis Penilaian Harga Saham Antar Industri di Pasar Modal Indonesia. *Tesis yang dipublikasikan*. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Peterson, Pamela P. 2004. *Financial Management and Analysis*. New York: McGraw Hill Companies, Inc
- Prasetio, Januar Eko 2000. Price Earnings Ratios Sebagai Dasar Penilaian Kewajaran Harga Saham. Yogyakarta. *Paradigma* Edisi 12 Vol. IV, 11-24
- Rees, Bill. 2008. *Financial Analysis*. 6th Edition. Prentice-Hall International Edition.
- Relly, Frank K., and Keith C. Brown. 2003. *Investment Analysis and Portfolio Management*. Ohio: Thomson South Western
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., and Bradford, D. Jordan. 2000. *Fundamentals of Corporate Finance 5th*. Boston: Irwin McGraw-Hill.
- Santoso, Singgih. 2002. *Seri Solusi Bisnis Berbasis TI: Menggunakan SPSS untuk Statistik Parametrik*. Jakarta: Elex Media Komptindo
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sharpe, William F. 2007. *Investors and Markets : Portfolio Choices, Asset Prices, and Investment Advice*. New Jersey: Prentice Hall Inc
- Subiyantoro, Edi, dan Jefry Podang. 2007. Analisis Kinerja Keuangan Antar Industri di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, XI, 461-473
- Sundjaja, Ridwan, dan Inge Barlian 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Literata Lintas Media.
- Tandehilin, Eduardus 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

Widoatmojo, Sawidji. 2004. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal: Pengetahuan Dasar*. Jakarta: Jurnalindo Aksara Grafik.

Widyastoto, Danang. 2007. Perbandingan Kemampuan Rumusan Valuasi Dalam Menjelaskan Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Tesis yang dipublikasikan*. Jakarta: Universitas Indonesia.

www.bi.go.id

www.idx.co.id

www.imf.org

www.yahoofinance.com