

EVALUASI KEWAJARAN HARGA DAN KARAKTERISTIK SAHAM

**STUDI EMPIRIS INDUSTRI PERBANKAN YANG LISTING
DI PT BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



Oleh :

WIDIAN HARI SATYAARGA

**NIM : 942114044
NIRM : 940051121303120043**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2001**

Skripsi

EVALUASI KEWAJARAN HARGA DAN KARAKTERISTIK SAHAM

STUDI EMPIRIS INDUSTRI PERBANKAN YANG LISTING
DI PT BURSA EFEK JAKARTA

Oleh :

WIDIAN HARI SATYAARGA

NIM : 942114044

NIRM : 940051121303120043

Telah Disetujui oleh:

Pembimbing I



FR. Reni Retno A., SE., M.Si., Ak

Tanggal 3 NOPEMBER 2001

Pembimbing II



Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Ak.

Tanggal 3. NOPEMBER...2001

Skripsi

EVALUASI KEWAJARAN HARGA DAN KARAKTERISTIK SAHAM

STUDI EMPIRIS INDUSTRI PERBANKAN YANG LISTING DI PT BURSA EFEK JAKARTA

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

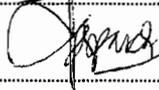
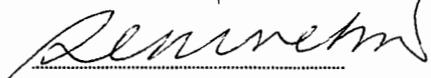
WIDIAN HARI SATYAARGA

NIM : 942114044

NIRM : 940051121303120043

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
pada tanggal 29 Nopember 2001
dan dinyatakan memenuhi syarat

SUSUNAN PANITIA PENGUJI

Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua : Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Ak.	
Sekretaris : Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Ak.	
Anggota : FR. Reni Retno, A., M.Si., Ak.	
Anggota : Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Ak.	
Anggota : Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Ak.	

Yogyakarta, 26 Januari 2002

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

Dekan




Drs. Hg. Suseno TW., M.S.

HALAMAN MOTO DAN PERSEMBAHAN

*Kita adalah apa yang kita kerjakan berulang-ulang.
Karena itu, keunggulan bukanlah suatu perbuatan,
melainkan sebuah kebiasaan.*

(Aristoteles)

Pripsi ini kupersembahkan kepada:

- *Ayah dan Ibu yang tercinta*
- *Saudara-saudaraku yang terkasih*
- *Dan rekan-rekan yang tersayang*

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 29 Oktober 2001

Penulis



Widian Hari Satyaarga

ABSTRAK

EVALUASI KEWAJARAN HARGA DAN KARAKTERISTIK SAHAM

STUDI EMPIRIS INDUSTRI PERBANKAN YANG LISTING DI PT BURSA EFEK JAKARTA

**WIDIAN HARI SATYAARGA
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2001**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kewajaran harga saham dan karakteristik saham-saham industri perbankan yang listed di BEJ hingga akhir tahun 2000.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian analisis deskriptif dengan obyek penelitian saham-saham industri perbankan yang listed di BEJ hingga akhir tahun 2000. Penilaian kewajaran harga saham yaitu dengan membandingkan PER atau PBV individual dengan PER atau PBV rata-rata industri sejenis yaitu perbankan. Adapun karakteristik saham dilihat berdasarkan tingkat PER dan PBV, frekuensi transaksi rata-rata per bulan serta tingkat perputaran nilai maupun volume transaksi.

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa berdasarkan perbandingan nilai PER, harga saham industri perbankan tidak wajar. Ada 11 jenis saham perbankan sudah *overpriced* dan 10 saham sudah *underpriced*. Berdasarkan perbandingan nilai PBV hanya harga saham BCIC tergolong wajar dan 20 yang lain tergolong tidak wajar. Ada 6 saham tergolong *overpriced* dan 14 tergolong *underpriced*. Dilihat dari karakteristiknya saham BUNI dan BNLI memiliki frekuensi transaksi rata-rata per bulan tinggi, namun tingkat perputaran nilai dan volume tergolong rendah. Saham-saham BBCA, LPBN, BNII, PNBK dan BCIC memiliki frekuensi transaksi rata-rata per bulan dan tingkat perputaran nilai serta volume per bulan yang tergolong tinggi. Kelima saham tersebut tergolong aktif dan likuid serta *underpriced*. Sisanya 14 saham perbankan yang lain tergolong kurang aktif dan likuid dengan frekuensi transaksi rata-rata per bulan serta tingkat perputaran nilai maupun volume yang rendah.

ABSTRACT

THE EVALUATION OF APPROPRIATENESS OF STOCK PRICE AND STOCK CHARACTERISTIC IN BANKING INDUSTRY

THE EMPIRICAL STUDY OF BANKING INDUSTRY LISTED AT JAKARTA STOCK EXCHANGE

**WIDIAN HARI SATYAARGA
SANATA DHARMA UNIVERSITY
YOGYAKARTA
2001**

This research purposed to know the appropriateness of stock price and stock characteristics listed at Jakarta stock exchange at the end of 2000.

The research used descriptive analysis research method. The judgement of the appropriateness was by comparing individual PBV or PER obtained with the average PBV or PER of the similar industry. The stock characteristic could be seen from the level of PER and PBV, frequency of average transaction per month and the level of value or volume turnover.

The research concluded that based on the value comparison of PER the banking industry stock price was not appropriate. There were 11 kinds of banking stocks had been overpriced and 10 kinds had been underpriced. Based on the comparison of PBV value, BCIC stock price was included in the appropriate group and the other 20 were not appropriate. There were 6 stocks were overpriced and 14 were underpriced. Based on the characteristic of BUNI, and BNLI, they had high frequency of average transaction per month, but the value and volume turnover were considered low. Stocks of BBKA, LPBN, BNII, PNBK, and BCIC had average requery of transaction per month and the level of value and volume turnover per month were high. Those 5 stocks were active and liquid and underpriced. The other 14 stocks were not active and liquid with low frequency of average monthly transaction and low turnover of value and volume.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan karena pertolonganNya dalam penyelesaian skripsi ini. Penulisan skripsi ini untuk memenuhi syarat mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu di Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penulis menghaturkan banyak terima kasih kepada:

1. Ayah dan Ibu serta kakak-kakak yang telah banyak membantu dan berkorban baik materiil maupun spirituil.
2. Ibu Fr. Reni Retno Anggraini SE., M.Si., Ak. sebagai Pembimbing I yang telah sabar dan penuh perhatian dalam memberi bimbingan.
3. Bapak Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Ak. sebagai pembimbing II yang juga dengan sabar membimbing dan mendorong semangat kepada penulis.
4. Bapak Drs. P. Rubiyatno, M.M. yang telah banyak memberi masukan, saran dan motivasi kepada penulis.
5. Seluruh staf dosen Fakultas Ekonomi yang telah membantu dan menghantarkan kepada tahap penyusunan skripsi ini.
6. Rekan-rekan dan semua pihak yang sedikit banyak telah memberi motivasi, bantuan dan dukungan hingga selesai.

Penulis menyadari atas keterbatasan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Atas saran dan kritik dari pembaca penulis menghaturkan banyak terima kasih.

Yogyakarta, 29 Oktober 2001

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Batasan Masalah	3
C. Rumusan Masalah.....	3
D. Tujuan Penelitian	3
E. Manfaat Penelitian	3
F. Sistematika Penelitian.....	4
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	6
A. Manajemen Keuangan	6



	Halaman
1. Pengertian dan Fungsi Manajemen Keuangan	6
2. Tujuan Manajemen Keuangan	6
3. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan.....	7
B. Kebijakan Deviden (<i>Dividend Policy</i>).....	7
C. Pengertian dan Jenis Saham.....	8
D. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	9
1. Prinsip-prinsip yang Mempengaruhi Harga Saham	9
2. Faktor-faktor Kurang Prinsipil Namun Sangat Besar Pengaruhnya Terhadap Harga Saham	10
E. Determinan Investasi	10
1. Kondisi Investor.....	10
2. Motif Investasi	10
3. Media Investasi	11
4. Teknik dan Model Analisis	11
5. Strategi Investasi.....	13
F. Penilaian Harga Saham	14
1. Analisis Teknikal.....	14
2. Model Berdasar Arus Kas.....	15
3. Model dengan Pertumbuhan Konstan.....	16
4. Model dengan Dua Periode Pertumbuhan	17
5. Model dengan Tiga Periode Pertumbuhan.....	17

	Halaman
G. Analisis <i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	18
1. Model <i>Regresi Cross Sectional</i>	20
2. Model Berdasar Aspek-aspek Fundamental	21
3. Perbandingan PER dan <i>V/E Ratio</i>	22
4. Perbandingan PER Individual dan PER Pasar	23
H. Analisis <i>Price to Book Value Ratio</i> (PBV).....	24
I. Tingkat Perputaran Saham	25
J. Frekuensi Transaksi.....	25
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	27
A. Jenis Penelitian	27
B. Waktu dan Tempat Penelitian	27
1. Waktu Penelitian.....	27
2. Tempat Penelitian	27
C. Subjek dan Objek Penelitian	27
D. Populasi dan Sampel	28
E. Data-data Yang Dibutuhkan	28
F. Teknik Pengumpulan Data	28
G. Teknik Analisis Data.....	29
1. Penilaian Kewajaran Harga Saham	29
2. Menentukan Karakteristik Saham.....	31

	Halaman
BAB IV. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	33
A. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal Indonesia	33
1. Pengertian Pasar Modal dan Bursa Efek.....	33
2. Masa Sebelum Kemerdekaan.....	33
3. Masa Orde Lama	34
4. Masa Orde Baru	35
B. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal	38
C. Lembaga Pendukung Pasar Modal	39
D. Struktur Pasar Modal di Indonesia	41
E. PT Bursa Efek Jakarta (PT BEJ)	43
1. Sejarah Berdirinya PT Bursa Efek Jakarta.....	43
2. Letak PT Bursa Efek Jakarta.....	44
3. Sistem Perdagangan Efek di Bursa Efek Jakarta.....	44
BAB V. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	48
A. Deskripsi Data	48
B. Analisis Data dan Pembahasan.....	49
1. Pengambilan Sampel.....	49
2. Penilaian Kewajaran Harga Saham.....	49
3. Evaluasi Karakteristik Saham-saham Perbankan.....	54

	Halaman
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN.....	64
A. Kesimpulan Harga dan Karakteristik Saham-saham	
Perbankan	64
B. Keterbatasan Penelitian	65
C. Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
Tabel	V.1. Daftar Nilai PER dan PBV Saham-saham Perbankan.....	51
Tabel	V.2. Daftar Saham-saham Perbankan yang Sudah <i>Overpriced</i> <i>Underpriced</i> Maupun Wajar.....	52
Tabel	V.3. Daftar Nilai dan Volume Rata-rata Saham-saham Perbankan	54
Tabel	V.4. Frekuensi Transaksi Saham-saham Perbankan Tahun 2000	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
Gambar II.1.	Pola Perubahan Harga Saham Kepala-Baku.....	14
Gambar II.2.	Pola <i>Triple Tops</i>	15
Gambar II.3.	Model dengan 3 Periode Pertumbuhan.....	18
Gambar IV.1.	Struktur Pasar Modal Indonesia	42
Gambar IV.2.	Aliran Saham dan Uang Pada Transaksi di BEJ.....	47

DAFTAR LAMPIRAN

- | | |
|----------|--|
| Lampiran | 1. Daftar nama Industri Perbankan yang Listed di BEJ |
| Lampiran | 2. Daftar PER dan PBV Industri Perbankan |
| Lampiran | 3. Daftar Harga, Volume, Nilai dan Frekuensi Transaksi Saham- -
saham Industri Perbankan di Pasar Reguler |
| Lampiran | 4. 50 Saham Teraktif Berdasar Volume |
| Lampiran | 5. 50 Saham Teraktif Berdasar Nilai |
| Lampiran | 6. 50 Saham Teraktif Berdasar Frekuensi |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Nilai atau harga saham di pasar bersifat sementara, selalu berubah-ubah sesuai dengan prospek perusahaan yang diperkirakan akan terjadi. Ada asumsi bahwa harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Namun adakala suatu saham dengan penampilan ekonomis jelek dihargai terlalu tinggi dan saham dengan penampilan ekonomis baik dihargai terlalu rendah. Sehingga harga pasar tidak selalu mewakili nilai perusahaan dan harga saham menjadi tidak wajar.

Ketidakwajaran harga saham di pasar sebagai salah satu sebab adalah perbedaan motif dan perilaku investor. Para investor yang bermotif ingin menguasai manajemen lebih bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi daripada yang bermotif keuntungan. Perilaku investor tersebut memicu harga saham menjadi terlalu mahal.

Sebagai ilustrasi, kenaikan harga saham secara keseluruhan dari bulan Juli 1989 hingga 25 Agustus 1989 mencapai 46%. Kenaikan harga seluruh saham dipicu oleh perilaku para investor yang terlalu mengikuti suasana psikologis pasar. Dikeluarkannya Paket Desember 1988 menyebabkan kenaikan harga secara serentak untuk semua jenis saham sebesar 259%. Kenaikan ini karena ada keyakinan para pemodal bahwa akan ada gerakan dari para pemodal asing yang akan memborong saham dengan harga yang tinggi. Maka perilaku para investor

dalam interaksinya di pasar akan merupakan tangan gaib atau *invisible-hand* meminjam istilah Adam Smith (Samsul, 1989: 32).

Perilaku para investor dalam membeli saham dipengaruhi oleh faktor-faktor rasional dan irasional. Maka ada berbagai cara dalam menilai harga saham. Selain menggunakan trend, pada umumnya untuk menilai harga saham para investor menggunakan ukuran penilaian PER atau rasio harga per laba setiap lembar saham dan PBV atau harga per nilai buku setiap lembar saham.

Sebagai ilustrasi dalam hal penilaian kewajaran harga saham adalah penelitian atas sampel 20 perusahaan yang didukung data-data sumberdaya *prospektus annual reports* 1988 dan *Audited Report* 1988, dilengkapi dengan transaksi di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tanggal 25 Agustus 1989, didapatkan PER rata-rata sebesar 25,02 kali. Kesimpulan M. Samsul dari perbandingan PER saham Centex dan Saham Unitex yang masing-masing 10,95 kali dan 16,55 kali dengan PER rata-rata (25,02 kali) bahwa saham-saham tersebut terlalu murah. Sedangkan perputaran saham-saham tersebut atau jumlah transaksi penjualan rata-rata per bulannya terlalu kecil. Sehingga saham-saham tersebut cocok untuk para investor sejati dengan motif pertumbuhan dan manajemen. Di samping itu saham Sucaco dengan PER 32,08 kali dianggap terlalu mahal. Namun saham Sucaco memiliki perputaran yang tinggi, maka sangat cocok untuk para pedagang efek (Samsul, 1989: 33-37).

Berdasar latar belakang di atas penulis mengangkat judul:

**EVALUASI KEWAJARAN HARGA DAN KARAKTERISTIK
SAHAM (Studi Empiris Industri Perbankan yang Listing di PT Bursa Efek
Jakarta)**

B. Batasan Masalah

Tingkat kewajaran harga saham dinilai berdasar perbandingan nilai PER maupun PBV individual dengan nilai PER maupun PBV rata-rata dari industri sejenis yaitu perbankan. Karakteristik saham dilihat berdasar nilai, volume dan frekuensi transaksi di pasar reguler. Evaluasi maupun analisis hanya terhadap saham-saham biasa sektor perbankan yang beredar di pasar reguler dan listing di Bursa Efek Jakarta hingga akhir tahun 2000.

C. Rumusan Masalah

1. Bagaimana kewajaran harga-harga saham perbankan di pasar pada akhir Desember 2000?
2. Bagaimana karakteristik saham-saham perbankan di pasar hingga akhir Desember 2000?

D. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui kewajaran harga-harga saham, mana yang sudah terlalu mahal atau terlalu murah khususnya saham-saham perbankan di pasar.
2. Mengetahui karakteristik saham-saham khususnya saham-saham perbankan di pasar.

E. Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian diharapkan bisa menjadi salah satu sumber informasi pembanding bagi pihak-pihak yang ingin berinvestasi pada saham.

2. Bagi Universitas, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan pengetahuan bagi para mahasiswa fakultas ekonomi khususnya dan yang ingin meneliti lebih lanjut.
3. Bagi penulis, penelitian ini merupakan media penerapan teori-teori manajemen yang berhubungan dengan portofolio dan investasi yang pernah penulis pelajari di Universitas dan sebagai pendalaman lebih lanjut.

F. Sistematika Penulisan

Garis besar dan sistematika penulisan disusun sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi berbagai teori yang melandasi dan mendukung penelitian yang dikaji dari berbagai macam sumber pustaka.

Bab III: Metodologi Penelitian

Bab ini menguraikan jenis penelitian, waktu and tempat penelitian, subjek dan objek penelitian, data yang dibutuhkan, teknik penelitian, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data.

Bab IV: Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini memberikan gambaran singkat tentang sejarah, struktur organisasi dan prosedur-prosedur di perusahaan.

Bab V : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini mengungkapkan bagaimana data-data yang ada diolah dan dianalisis dengan teori metodologi penelitian yang dipilih dan sesuai dan kemudian dibahas berdasarkan teori-teori yang mendukung.

Bab VI: Kesimpulan dan Saran

Bab ini menyajikan kesimpulan pembahasan dan analisa sebagaimana dibahas pada Bab V, serta saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Manajemen Keuangan

1. Pengertian dan Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan (Husnan, 1995:4). Manajemen keuangan secara lebih luas sebagai keseluruhan aktivitas perusahaan dalam usahanya mendapatkan dana dan bagaimana menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan.

Definisi tersebut mengandung arti bahwa fungsi dari manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Fungsi penggunaan dana (*Allocation of funds*), yaitu bagaimana dan seberapa besar perusahaan melakukan investasi dan pada aktiva yang mana.
- b. Fungsi mendapatkan dana (*Raising of funds*), yaitu bagaimana dana diperoleh untuk membiayai operasional maupun pembelanjaan perusahaan.

2. Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan secara normatif adalah memaksimumkan nilai perusahaan atau memakmurkan pemilik atau pemegang saham (Husnan, 1995 : 7).

3. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Lingkup manajemen keuangan secara garis besar membicarakan tentang keputusan-keputusan dalam bidang keuangan yang meliputi (Husnan, 1995 : 12):

a. Keputusan investasi (*investment decisions*)

Keputusan ini meliputi masalah penggunaan dana.

b. Keputusan pendanaan (*financing decisions*)

Keputusan ini berhubungan dengan cara atau usaha mendapatkan dana, baik dengan hutang, pengeluaran saham, ataupun penjualan aktiva.

c. Kebijakan dividen (*dividend policy*)

Kebijakan dividen menyangkut bagaimana perilaku terhadap dana yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan. Biasanya manajemen keuangan perusahaan menentukan jumlah tertentu untuk dividen atau tidak semua laba dibagikan sebagai dividen.

Ketiga keputusan tersebut harus berpatokan dan selaras dengan tujuan perusahaan.

B. Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)

Dividen merupakan salah satu faktor yang oleh para investor dianggap sebagai indikator prospek perusahaan. Jika terjadi peningkatan pembayaran dividen maka bisa ditafsirkan prospek perusahaan akan membaik. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap harga saham.

Adanya perlakuan dividen dianggap sebagai indikator prospek perusahaan menjadi dasar atau latar belakang bagi perusahaan untuk cenderung menggunakan kebijakan dividen yang stabil. Perusahaan cenderung membagikan dividen dalam jumlah nominal yang stabil atau dipertahankan stabilitas dividen per lembar saham. Konsekuensinya nilai *dividend payout ratio* (rasio laba yang dibagikan sebagai dividen) menjadi berubah-ubah.

Dalam menentukan kebijakan dividen perlu mempertimbangkan faktor-faktor likuiditas, biaya penerbitan saham, pengendalian, stabilitas keuntungan dan kebangkrutan, biaya transaksi serta kebutuhan modal (Husnan, 1995 : 389).

C. Pengertian dan Jenis Saham

Investasi adalah penggunaan uang untuk objek-objek tertentu dengan tujuan bahwa nilai objek tersebut selama jangka waktu penggunaan akan meningkat, paling tidak bertahan dan selama jangka waktu itu pula memberikan hasil secara teratur (Koetin, 1993 : 16).

Investasi diartikan pula sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung, dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan jumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut (Sumantoro, 1990 : 14-15).

Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau penyeteroran modal atas suatu perseroan terbatas (Sumantoro, 1990 : 16).

Hak-hak pemegang saham meliputi:

1. Mendapatkan dividen (biasanya tidak tetap untuk saham biasa).

2. Hak bersuara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).
3. Peningkatan nilai modal di pasar modal (*capital gain*).

Saham preferen adalah saham yang disertai dengan preferensi tertentu di atas saham biasa dalam hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan atas pembubaran perusahaan. Dividen yang diterima atas saham preferen adalah tetap (Riyanto, 1997:180).

Saham yang diotorisir adalah jumlah maksimum saham yang bisa dikeluarkan oleh perusahaan. Saham yang beredar adalah jumlah saham yang dikeluarkan dan dimiliki oleh publik (Husnan, 1995 :312).

D. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham dipengaruhi oleh hal-hal prinsip dan non prinsip (Sereh, Syahrir, Usman, 1991 :50).

1. Prinsip-prinsip yang Mempengaruhi Harga Saham

- a. Keadaan ekonomi suatu negara.
- b. Kebijakan pemerintah dalam mengembangkan dan membangun ekonomi termasuk pasar modal.
- c. Daya beli atau kemampuan ekonomi masyarakat.
- d. Keadaan ekonomi dunia, terutama pada era globalisasi perdagangan antar negara lebih akan mempengaruhi terhadap perubahan harga di suatu negara.

2. Faktor-faktor Kurang Prinsipil Namun Sangat Besar Pengaruhnya Terhadap Harga Saham

- a. Permintaan dan penawaran dari dana yang tersedia atau dimiliki.
- b. Penawaran dan permintaan terhadap saham yang beredar dan diperjualbelikan di bursa efek.
- c. Berita ataupun segala informasi dari berbagai media massa.
- d. Perilaku para investor dan lembaga-lembaga pendukung pasar modal.
- e. Tingkat resiko yang diperkirakan oleh para investor.

E. Determinan Investasi

Sikap keputusan investasi melibatkan lima unsur pokok yang meliputi kondisi ekonomi, investor, motif investasi, media investasi, teknik dan model analisis dan strategi investasi (Usman, et.al. 1997: 199-209).

1. Kondisi Investor

Kondisi investor meliputi kondisi ekonomi dan keuangan serta sikap terhadap resiko. Ada yang gemar resiko, netral dan enggan terhadap resiko.

2. Motif Investasi

Motif investasi bagi setiap investor berbeda-beda. Seorang investor bisa memiliki lebih dari satu motif investasi. Motif-motif investasi umumnya meliputi motif keamanan, pertumbuhan, pendapatan, fasilitas pajak, investasi, dan bisa kombinasi dari motif-motif tersebut.

3. Media Investasi

Setiap investor dihadapkan pada pilihan *real assets* atau *financial assets*. Ini akan mempengaruhi permintaan akan saham. Para investor yang memilih investasi pada saham dihadapkan kembali pada banyak pilihan. Mereka bisa memilih *blue chips stocks* merupakan saham perusahaan besar yang sudah stabil dan matang yang menghasilkan barang penting dan berkualitas tinggi serta pada posisi selalu *leading* dalam industri. Mereka juga bisa memilih *growth stocks* yaitu saham-saham dari perusahaan sedang berkembang yang berada pada *growing sector* di mana memiliki ciri pemasaran agresif, *R & D orientied*, *flow back rasionya* tinggi, PER tinggi dan *dividend yield* rendah.

Bagi para pedagang efek cocok jika berinvestasi pada *cyclical stocks* yaitu saham dari perusahaan yang penampilannya tergantung pada kondisi ekonomi negara. Salah satu contoh adalah kontraktor.

4. Teknik dan Model Analisis

Ada faktor-faktor rasional dan irasional yang mempengaruhi perilaku investor dan analisis keuangan. Hal ini menimbulkan munculnya dua golongan atau aliran analisis yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental menggunakan dasar aspek-aspek fundamental dalam menilai harga saham. Sedangkan analisis teknikal beranggapan bahwa para investor adalah makhluk irasional dan meramalkan harga saham berdasarkan trend yang dipengaruhi oleh psikologis investor.

a. Analisis fundamental

Analisis fundamental berfokus pada kewajaran harga saham. Analisis cenderung menggunakan analisis untuk keperluan jangka menengah atau panjang dengan informasi utama kondisi dan prospek perusahaan. Sedangkan motif utama yaitu dividen dan pertumbuhan.

Pendekatan analisis fundamental menilai saham berdasar pada perolehan dalam bentuk dividen dan prospek perusahaan atau peningkatan nilai perusahaan. Suatu saham diasumsikan mempunyai nilai intrinsik. Nilai intrinsik saham ditentukan berdasar aspek-aspek fundamental dan nilai saham dianggap mewakili nilai perusahaan. Ada tiga pendekatan yang digunakan adalah dividen, *equity*, dan laba.

Aspek-aspek fundamental meliputi antara lain laba per saham, dividen per saham, struktur permodalan, potensi pertumbuhan dan prospek usaha.

b. Analisis teknikal

Analisis teknikal beranggapan bahwa bursa adalah cermin dan perilaku massa. Sehingga harga saham dipengaruhi permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi kondisi psikologis pemodal. Fokus perhatian analisis teknikal adalah *timing* apakah *upward trend* atau *downward trend*. Investor umumnya menginvestasikan dana untuk jangka pendek dan tidak menentu. Motif utama investasi adalah *capital gain* dari fluktuasi harga.

5. Strategi Investasi

Setiap investor memiliki cara dan strategi yang berbeda-beda yang tergantung pada motif investasi masing-masing. Ada berbagai strategi investasi, antara lain strategi beli di pasar perdana, membeli saham tidur, beli dan simpan, beli pasar, sektor industri, strategi berpindah. Saham tidur merupakan saham tidak aktif yang biasanya dari perusahaan kecil yang selalu *under valued* dan tidak menyangkut minat dan kepentingan banyak orang.

Strategi beli dan simpan didasarkan pada keyakinan dari ramalan investor yang melihat bahwa suatu perubahan memiliki prospek ke depan yang menjanjikan. Biasanya perusahaan ini terdapat pada sektor industri yang sedang berkembang (*growing sector industry*) dengan sifat usaha dan produk yang strategis. Investor akan membeli saham dari jenis ini dan menyimpannya hingga saat tertentu harga menjadi layak untuk dijual.

Strategi berpindah biasanya dilakukan oleh para investor spekulasi yang memanfaatkan perbedaan siklus harga individual. Investor ini semata-mata hanya mencari *capital gain* dengan berpindah dari saham yang harganya diperkirakan akan turun ke saham yang diperkirakan harganya akan naik.

Strategi membeli pasar berarti investor membagi dananya secara proposional pada saham-saham di pasar. Keuntungan diperoleh dari laba pada tingkat rata-rata pasar pada saat trend pasar menunjukkan kenaikan.

F. Penilaian Harga Saham

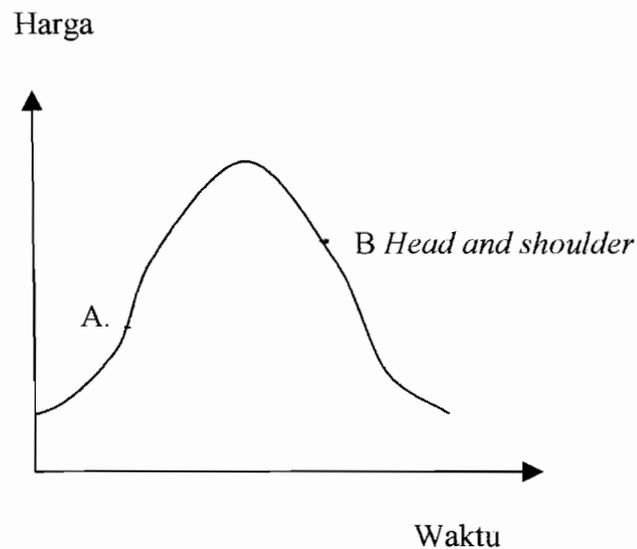
1. Analisis Teknikal

Asumsi dari analisis teknikal adalah:

- a. Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
- b. Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga saham di waktu yang lalu.
- c. Perubahan harga tersebut akan membentuk pola tertentu yang akan berulang.

Analisis teknikal tidak mengenal atau menganut gerakan harga berpola *random walk*. Mereka menggunakan alat grafik atau *chart* untuk memperkirakan harga atau nilai saham. Mereka akan menjual atau membeli suatu saham berdasarkan trend yang berpola sebagai berikut:

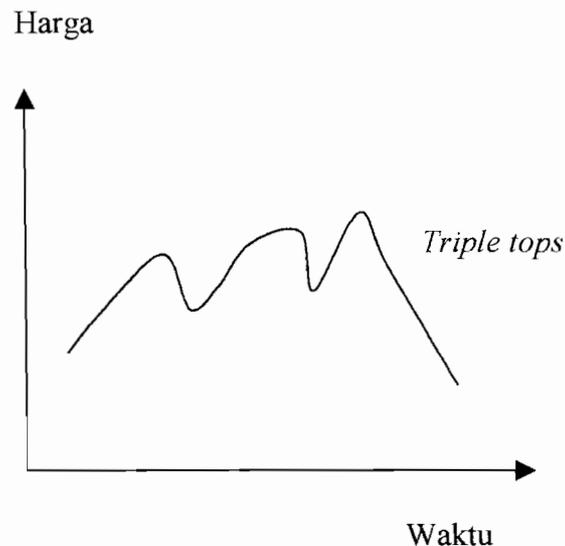
- a. Pola kepala dan bahu (*head and shoulder*)



Grafik 1. Pola Perubahan Harga Saham Kepala dan Bahu

Berdasarkan gambar pola tersebut titik A adalah saat untuk membeli dan kemudian disimpan. Ketika diperkirakan harga telah melampaui puncak dan dipastikan akan turun maka saat mencapai titik B saham dijual kembali.

b. Pola *Triple Tops*



Grafik 2. Pola *Triple Tops*

Pola ini dipercaya menunjukkan harga suatu saham akan jatuh setelah melewati tiga kali titik puncak. Maka setelah melampaui tiga kali titik puncak harga tinggi, saham harus segera dijual. Penilaian saham dengan analisis teknikal saja akan menyebabkan nilai saham jauh dari nilai sebenarnya, sehingga saham menjadi terlalu mahal atau juga terlalu murah.

2. Model Berdasar Arus Kas

Model ini merumuskan harga atau nilai suatu saham sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{Dt}{(1+r)^t}$$

Rumus ini menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dua unsur utama yaitu r dan D . Di mana r adalah tingkat ketuntungan dan D adalah dividen yang dibagikan.

Nilai r dan D dipengaruhi oleh beberapa faktor. Jika menggunakan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), maka tinggi rendahnya r tergantung oleh:

- a. Risiko atau beta saham tersebut. Tingginya risiko menyebabkan tingginya r .
- b. Tingkat keuntungan bebas risiko (R_f).

Semakin tinggi R_f , semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pembeli saham atau pemodal.

Dividen yang dibagikan oleh perusahaan sangat tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Besar kecilnya dividen tergantung juga pada kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan.

3. Model dengan Pertumbuhan Konstan

Asumsi-asumsi:

- a. Adanya kebijakan *dividend payout ratio* atau proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen selalu konstan.
- b. Tingkat keuntungan selalu sama setiap tahunnya terhadap laba yang diinvestasikan kembali.
- c. EPS dan DPS akan meningkat dengan prosentase yang konstan per tahunnya.

Nilai atau harga saham dirumuskan:

$$P_0 = \frac{D1}{(r - g)}$$

di mana :

P_0 = harga saham

$D1$ = dividen yang akan dibagikan

r = tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal

g = tingkat pertumbuhan

4. Model dengan Dua Periode Pertumbuhan

Asumsi bahwa pertumbuhan akan berubah setiap periode tertentu. Pertumbuhan pertama diasumsikan lebih tinggi daripada yang berikutnya dan berlangsung selamanya ($g_1 > g_2$). Pada periode kedua diasumsikan sama dengan pertumbuhan perusahaan yang lain (menjadi normal).

5. Model dengan Tiga Periode Pertumbuhan

Pada model ini diasumsikan ada tiga periode pertumbuhan sebagai berikut:

a. Periode awal (5 tahun)

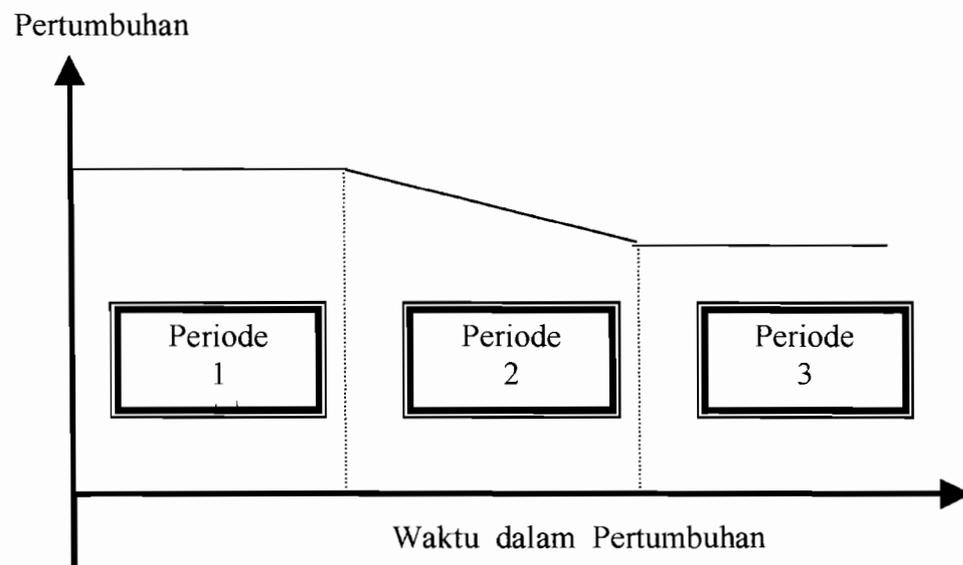
Periode pada saat pertumbuhan laba paling tinggi dibandingkan periode-periode berikutnya.

b. Periode transisi (3 tahun)

Periode ini menunjukkan lama dari pertumbuhan pada periode awal yang akhirnya turun hingga mencapai normal, penurunan diasumsikan secara linier.

c. Periode pertumbuhan konstan selamanya

Diasumsikan pertumbuhan menjadi normal dan berlangsung selamanya. Sehingga model ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 11.3. Model Dengan Tiga Periode Pertumbuhan

G. Analisis *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio atau rasio harga saham per laba per lembar saham sering digunakan oleh para analis fundamental untuk menilai kewajaran harga saham. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{a. PER} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earning per share}}$$

(Francis, 1983 : 383)

di mana :

Price per share (PES) adalah harga per lembar saham

Earning per share (EPS) adalah laba per lembar saham

$$b. \text{ PER} = \frac{\text{Reguler closing price}}{\text{Earning per share}}$$

(JSX Monthly Statistic, Agustus 2000, Vol. 9, No.8)

di mana :

Reguler closing price adalah harga penutupan reguler

Laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS) menunjukkan tingkat pendapatan yang akan diterima untuk setiap pemilikan satu lembar saham. Rasio ini dirumuskan sebagai perbandingan antara laba bersih untuk saham biasa dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. Laba bersih yang dimaksud adalah setelah pajak (Helfert, 1993 : 67).

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba bersih untuk saham biasa}}{\text{Equitas rata - rata saham beredar}}$$

Price Earning Ratio ditentukan berdasarkan harga saham pada suatu saat dengan EPS dari periode tertentu. Biasanya perusahaan *go public* menerbitkan EPS dan PER dalam triwulanan. Tingginya nilai PER biasanya bukan oleh harga yang tinggi namun EPS-nya yang menurun. Penilaian terhadap kewajaran dengan membandingkan PER dari PER rata-rata perusahaan sejenis.

Nilai yang ditunjukkan oleh PER berarti berapa lama investasi akan kembali. Misalnya nilai PER adalah 5 maka investasi pada saham akan kembali modal selama 5 tahun. PER yang tinggi mencerminkan rendahnya kapasitas pemilik saham untuk memperoleh kembali investasinya.

1. Model Regresi Cross Sectional

Model ini oleh para analis keuangan dirumuskan berdasarkan identifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi PER. Salah satu faktor adalah pertumbuhan dividen. Maka model ini menghubungkan PER dengan pertumbuhan. Ada dua model *regresi cross sectional* yaitu model Elton Gruber dan Model Whitbeck-kisor.

a. Model Elton dan Gruber (1991)

1) Model pada saat pasar *Bullish*

Bullish berarti keadaan pasar modal sedang membaik (baik harga maupun volume transaksi cenderung naik).

$$\text{PER} = 4 + 2,3 (\text{pertumbuhan laba})$$

Misal :

Pertumbuhan dari saham adalah 10. maka dengan rumus tersebut menjadi $4 + 2,3 (10)$ diperoleh nilai PER adalah 27. Jika harga saham di pasar memiliki nilai PER di bawah 27 maka potensi untuk dibeli atau menunjukkan harga saham tersebut menjadi terlalu mahal.

2) Model pada saat pasar modal *bearish*

Pada keadaan *bearish* harga saham cenderung menurun disertai turunnya volume transaksi. Dirumuskan:

$$\text{PER} = 3 + 1 (\text{pertumbuhan laba})$$

b. Model Witbeck-kisor (1963)

Model ini menggunakan tiga variable yang mempengaruhi PER, yaitu:

1) Tingkat pertumbuhan dividen

2) *Dividend payout rate*

3) Deviasi standar tingkat pertumbuhan.

Variabel 1) dan 2) diharapkan berhubungan secara positif terhadap PER dan variabel 3) berhubungan secara negatif. Sehingga secara regresi linier berganda didapatkan rumus:

$$\begin{aligned} \text{PER} = & 8,2 + 1,50 (\text{tingkat pertumbuhan laba}) \\ & + 0,200 (\text{Deviasi standar pertumbuhan laba}) \\ & + 0,067 (\text{Dividend payout rate}) - 0,200 (\text{deviasi standart tingkat} \\ & \text{pertumbuhan}) \end{aligned}$$

Sebagai kritik terhadap model *regresi cross sectional* bahwa model tersebut hanya tepat digunakan dalam situasi yang kurang lebih sama dengan keadaan sewaktu model disusun.

2. Model Berdasar Aspek-aspek Fundamental

$$\text{PER} = a + bDy + cBV + dGR + eSD =+ fCP$$

(Syahri, 1995 : 17)

Di mana variabel PER sebagai variabel terikat dan variabel-variabel bebasnya meliputi:

- Dividen yang dibayarkan (Dy)
- Nilai buku equity (BV)
- Pertumbuhan laba per saham (GR)
- Standar deviasi masing-masing laba perusahaan (SD)
- Harga penutupan (P)

Hasil perhitungan ini diperbandingkan dengan PER individual masing-masing saham yang ingin diteliti. Sehingga dapat diperkirakan suatu saham pada harga wajar atau tidak.

3. Perbandingan PER dan *V/E Ratio*

Salah satu cara para analis fundamental menilai kewajaran harga saham adalah dengan membandingkan PER dengan rasio V/E (Francis, 1983: 383). Variabel V adalah menunjukkan *present value* atau nilai sekarang dari dividen yang dibagikan. Nilai rasio V/E ditentukan dari perbandingan *present value* dividen dengan EPS. Dirumuskan:

$$V/E \text{ Ratio} = \frac{\text{Present Value per share}}{\text{Earning PER Share}}$$

di mana

$$PV (\text{present value}) = \frac{\text{Dividen}}{\text{Discount rate} - \text{Growth rate}} = \text{EPS berdasar laba bersih}$$

Nilai PER diperoleh dari observasi di bursa efek berupa laporan tahunan atau melihat di surat kabar. Setelah diketahui baik nilai V/E maupun PER, maka dibandingkan untuk menyimpulkan saham dinilai terlalu mahal atau terlalu murah. Jika rasio V/E lebih tinggi dari PER, harga saham dianggap terlalu murah. Jika nilai rasio V/E lebih kecil dari PER maka dianggap terlalu mahal.

4. Perbandingan PER Individual dan PER Pasar

Penilaian terhadap kewajaran harga saham dengan cara membandingkan PER individual dengan PER rata-rata (Syamsul, 1989 : 35). Selanjutnya PER rata-rata disebut juga PER pasar. Umumnya analis keuangan menilai kewajaran harga saham dengan cara membandingkan nilai PER individual dengan PER rata-rata perusahaan-perusahaan sejenis.

a. Menentukan nilai PER individual

Nilai PER individual ditentukan dengan melihat laporan terakhir perusahaan tentang PER dan EPS yang dilaporkan ke bursa efek atau mencari di surat kabar ataupun media yang lain (biasanya perusahaan go publik menyajikan laporan dalam triwulanan).

Jika dipilih pada tanggal tertentu untuk diteliti maka diambil harga penutupan pada tanggal tertentu tersebut dan dibandingkan dengan EPS pada periode laporan keuangan yang terakhir.

b. Menentukan nilai PER pasar

Biasanya Bapepam telah menyertakan nilai PER rata-rata pada laporan PER dan EPS dari perusahaan-perusahaan yang listing di bursa efek. Nilai ini ditentukan dengan cara membagi jumlah keseluruhan PER dari perusahaan yang terdaftar dalam daftar bursa efek pada periode tertentu dengan jumlah perusahaan tersebut. PER pasar kemudian dijadikan sebagai standar pengukuran atau pembanding untuk menilai kewajaran harga saham.

c. Menilai Kewajaran Harga Pasar Saham

1) Jika PER individual perusahaan lebih kecil dari PER pasar maka harga saham tersebut dinilai terlalu murah atau *underpriced*.

Saham-saham yang termasuk dalam golongan ini adalah saham yang layak untuk dibeli sebelum harganya naik.

2) Jika PER individual perusahaan lebih besar dari PER pasar, maka harga saham tersebut dinilai terlalu mahal atau *overpriced*.

Saham-saham yang tergolong ini layak dan pantas untuk dijual sebelum harganya turun.

3) Jika PER individual sama dengan atau berbeda tidak signifikan dengan PER pasar maka harga saham tersebut dianggap wajar.

H. Analisis *Price to Book Value Ratio* (PBV)

Book value adalah perbandingan antara *owner's equity* dengan jumlah saham yang disetor perusahaan. Sedangkan *owner' equity* adalah modal disetor penuh, ditambah penyeteroran pemegang saham, ditambah agio yang didapat dari saham go publik dan selisih dari penilaian kembali aktiva tetap, ditambah laba ditahan (Sjahrir, 1995 : 76). Semakin tinggi nilai *Book value* maka kekayaan perusahaan semakin tinggi pula.

$$\text{Nilai buku (Equity per share)} = \frac{\text{Owner's Equity}}{\text{Jumlah saham disetor}}$$

(Sjahrir, 1995 : 76)

Sehingga :

$$PBV = \frac{\text{Regular Closing Price}}{\text{Book Value}}$$

(JSX Monthly Statistic, Agustus 2000, vol.9, No.8).

Biasanya Bapepam menerbitkan laporan PBV dalam triwulanan dengan harga penutupan akhir periode tersebut.

Kewajaran harga saham dapat diketahui dengan membandingkan nilai PBV individual dengan PBV pasarnya. Jika PBV suatu saham di atas PBV pasarnya maka saham tersebut tergolong terlalu mahal. Jika PBV suatu saham di bawah PBV pasarnya maka saham tersebut tergolong terlalu murah. Jika harga saham terlalu mahal maka saat yang baik untuk dijual. Namun jika harga saham dianggap terlalu murah maka saat tersebut ada kesempatan untuk membelinya.

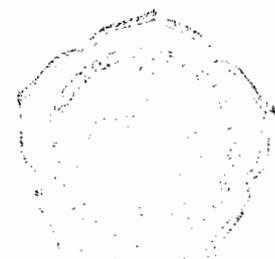
I. Tingkat Perputaran Saham

Tingkat perputaran saham ditunjukkan oleh nilai dan volume transaksi rata-rata per bulan atas saham (Samsul, 1989 : 37).

Tingkat perputaran saham menggambarkan penilaian, tingkat permintaan dan penawaran atau penjualan terhadap saham. Tingkat perputaran yang tinggi menunjukkan permintaan, penilaian dan tingkat penjualan per bulan terhadap saham tersebut tinggi.

J. Frekuensi Transaksi

Frekuensi transaksi saham mencerminkan tingkat kesukaan masyarakat pemodal terhadap suatu jenis saham. (Samsul, 1989: 36).



Saham yang disukai masyarakat selalu atau hampir setiap hari diperjualbelikan di lantai bursa. Ada yang sebulan sekali, bahkan beberapa bulan belum tentu ada transaksi. Semakin tinggi frekuensi transaksi suatu saham, maka semakin disukai masyarakat.

K. Aset Likuid

Aset likuid adalah aset yang dapat dengan cepat dijadikan uang tunai. Dalam bentuk pasar seperti ini sangat mudah untuk menjual atau membeli (mencairkan) instrumen keuangan dalam jangkauan harga tertentu (Hindle, 1987:136).

Suatu saham dikatakan aktif dan likuid karena mudah dan sering diperjualbelikan dalam volume dan nilai transaksi yang tinggi. Jadi saham dikatakan aktif dan likuid karena memiliki frekuensi serta tingkat perputaran yang tinggi.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan studi empiris terhadap 21 saham perbankan di PT Bursa Efek Jakarta. Metode yang digunakan adalah metode penelitian analisis deskriptif dengan mengumpulkan, menyusun, menyajikan data dan menganalisis sehingga dapat memberikan gambaran yang jelas tentang obyek yang diteliti dan selanjutnya bisa ditarik suatu kesimpulan.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

1. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Maret 2001

2. Tempat Penelitian

Penelitian dilaksanakan di Pojok Bursa Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

C. Subjek dan Objek Penelitian

Penelitian ini tidak melibatkan subjek penelitian. Adapun objek penelitian adalah saham-saham biasa sektor perbankan yang listing di BEJ hingga akhir tahun 2000.

D. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga.

Populasi dari penelitian ini adalah keseluruhan saham biasa perusahaan-perusahaan yang listing di BEJ.

Sampel merupakan himpunan objek penelitian yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki. Sampel yang diambil pada penelitian ini adalah saham biasa perusahaan-perusahaan perbankan yang listing di BEJ hingga akhir tahun 2000.

E. Data-data Yang Dibutuhkan

Data-data yang dibutuhkan meliputi:

1. Sejarah Pasar Modal dan PT BEJ, Struktur organisasi, prosedur-prosedur dalam operasional untuk melengkapi gambaran umum perusahaan.
2. Laporan triwulan terakhir mengenai EPS, BV, PER, dan PBV tahun 2000
3. Catatan harga saham Kumulatif terakhir tahun 2000
4. Catatan kumulatif transaksi pada pasar reguler atas saham perbankan di BEJ selama tahun 2000 yang meliputi volume, nilai dan frekuensi transaksi.

F. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan berupa data kualitatif maupun kuantitatif yang dicatat langsung dari data sekunder yang merupakan data *cross section*. Data

sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain yang sudah jadi dalam bentuk publikasi (Supranto, 1992 : 51).

G. Teknik Analisis Data

1. Penilaian Kewajaran Harga Saham

a. Penilaian Kewajaran Harga Saham Berdasarkan PER

1) Menentukan PER individual

PER individual saham ditentukan dengan rumus di bawah ini:

$$\text{PER} = \frac{\text{Reguler Closing Price}}{\text{Earning per Share}}$$

Earning per Share (EPS) diperhitungkan sebagai perbandingan laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar (Notes, JSX, August 2000, Vol 9, No 8).

2) Menentukan PER pasar

Nilai PER rata-rata atau PER pasar ditentukan dengan membandingkan jumlah keseluruhan PER individual dengan jumlah perusahaan yang sahamnya *listed* di BEJ (sesuai jumlah sampel). Pada penelitian ini ada 21 bank sebagai sampel.

3) Menentukan kewajaran harga saham

Kewajaran harga suatu saham ditentukan dengan membandingkan nilai PER individual terhadap PER rata-ratanya. Kriteria penilaian kewajaran harga saham sebagai berikut:

a) Wajar

Harga saham dapat dianggap wajar, jika nilai PER individual sebanding atau sama dengan atau mendekati nilai PER pasar atau rata-rata industri sejenis.

b) Tidak wajar

Harga saham dianggap tidak wajar yaitu terlalu mahal (*overpriced*) atau terlalu murah (*underpriced*). *Overpriced* jika nilai PER individual lebih besar dari nilai PER pasar atau rata-rata industri sejenis dan *unverpriced* jika lebih kecil dari PER pasar.

b. Penilaian Kewajaran Harga Saham Berdasarkan PBV Pasar

1) Menentukan PBV individual saham

Nilai PBV individual sesuai dengan data yang diterbitkan oleh Bapepam di BEJ. Dirumuskan:

$$PBV = \frac{\text{Reguler Closing Price}}{\text{Book Value}}$$

2) Menentukan PBV pasar

Nilai PBV pasar diperoleh dengan membandingkan jumlah keseluruhan PBV di pasar dengan jumlah perusahaan yang listing di BEJ (sesuai dengan sampel).

3) Menentukan kewajaran harga saham

Kewajaran harga suatu saham ditentukan dengan membandingkan PBV individual dengan PBV pasar. Kriteria penilaian sebagai berikut:

a) Wajar

Harga saham dapat dianggap wajar jika nilai PBV individual sebanding atau sama dengan atau mendekati nilai PBV pasar atau rata-rata industri sejenis.

b) Tidak wajar

Harga saham dianggap tidak wajar yaitu terlalu mahal (*overpriced*) atau terlalu murah (*underpriced*). *Overpriced* jika nilai PBV individual lebih besar dari nilai PBV pasar atau rata-rata industri sejenis dan *underpriced* jika lebih kecil dari PER pasar.

2. Menentukan Karakteristik Saham

Karakteristik saham ditentukan berdasar nilai PER, PBV Nilai dan volume transaksi serta frekuensi transaksi.

a. Tingkat PER dan PBV

Tingkat PER dan PBV untuk mengetahui apakah suatu saham terlalu murah atau mahal.

b. Nilai dan volume transaksi

Nilai dan volume transaksi untuk mengetahui atau menentukan tingkat perputaran saham. Tingkat perputaran saham ditentukan dengan mengakumulasi nilai atau volume transaksi selama jangka waktu yang ditentukan dalam satu tahun dan kemudian ditentukan rata-rata per bulannya. Nilai rata-rata transaksi per bulan tersebut merupakan tingkat perputaran saham. Pada penelitian ini ditentukan tingkat perputaran

saham-saham perbankan dalam tahun 2000 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tingkat perputaran nilai} = \frac{\text{Akumulasi nilai transaksi (1 tahun)}}{\text{Jumlah bulan dalam 1 tahun}}$$

Pada penelitian ini penulis menentukan kriteria bahwa tingkat perputaran nilai transaksi suatu saham dikatakan tinggi jika lebih besar dari tingkat perputaran rata-rata saham-saham sejenis (perbankan) dan dikatakan rendah jika lebih kecil dari tingkat perputaran rata-rata saham-saham sejenis.

c. Tingkat frekuensi transaksi rata-rata per bulan

Tingkat frekuensi transaksi rata-rata ditentukan dengan membagi akumulasi frekuensi transaksi dalam 1 tahun dengan jumlah bulan transaksi dalam 1 tahun. Dirumuskan :

$$\text{Frekuensi rata-rata} = \frac{\text{Akumulasi frekuensi transaksi (1 tahun)}}{\text{Jumlah bulan transaksi dalam 1 tahun}}$$

Tingkat frekuensi transaksi saham mencerminkan kesukaan masyarakat pemodal terhadap saham-saham yang beredar. Semakin tinggi frekuensi transaksi suatu saham, maka semakin disukai masyarakat dan sebaliknya. Pada penelitian ini frekuensi dikatakan tinggi jika lebih tinggi dari frekuensi rata-rata dari keseluruhan saham perbankan.

Dikatakan rendah jika frekuensi rata-rata suatu saham lebih rendah dari frekuensi rata-rata keseluruhan saham perbankan di pasar.

d. Saham aktif dan likuid

Saham tergolong aktif dan likuid jika memiliki volume nilai dan frekuensi transaksi di atas volume, nilai dan frekuensi transaksi rata-rata dari saham-saham perusahaan sejenis.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal Indonesia

1. Pengertian Pasar Modal Indonesia

Pasar modal sesuai dengan Pasal 1 Keputusan Presiden No.60 tahun 1988 yang dikeluarkan tanggal 20 Desember 1988 didefinisikan sebagai bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang (lebih dari 1 tahun) dalam bentuk efek, sebagaimana dimaksud dalam UU No.15 Tahun 1952.

Efek merupakan surat berharga berupa surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.

Berdasarkan UU No.8 Tahun 1995 secara operasional bursa efek (*stock exchange*) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem/sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek kepada pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

2. Masa Sebelum Kemerdekaan

Sejarah perkembangan pasar modal Indonesia telah dirintis sejak pemerintahan kolonial Belanda. Perdagangan efek telah dimulai sejak tanggal 14 Desember 1912 bersamaan dengan didirikannya *Vereniging Voor de Effectenhandel* dengan anggota 13 dalam bentuk makelar. Efek yang

diperdagangkan berupa saham dan obligasi perusahaan perkebunan Belanda di Indonesia.

Pada tanggal 11 Januari 1925 didirikan Bursa Efek Surabaya. Beberapa bulan kemudian pada tanggal 1 Agustus 1925 menyusul berdiri Bursa Efek Semarang. Bursa efek tersebut masih beranggotakan pengusaha Belanda dan pemodal perorangan, pensiunan, lembaga investasi, dan perusahaan lainnya yang dikuasai Belanda. Hingga akhirnya meletus Perang Dunia II bursa efek di Indonesia dan pasar modal umumnya ditutup dan aktivitas pasar modal pun terhenti.

3. Masa Orde Lama

Setelah beberapa lama kegiatan pasar modal terhenti, pemerintah mengeluarkan obligasi pemerintah Republik Indonesia tahun 1950. Pemerintah bermaksud mengaktifkan kembali kegiatan pasar modal di Indonesia. Sebagai tindak lanjut dikeluarkan UU darurat No.13 tanggal 1 September 1951 yang diganti UU No.15 Tahun 1952. Pelaksanaan UU tersebut yaitu dengan Keputusan Menteri Keu. No.28973/UU tanggal 1 November 1951 tentang Bursa Efek.

Bursa Efek Surabaya dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952 dan pasar modal aktif kembali. Menjelang tahun 1958 tingkat inflasi terlalu tinggi didukung kondisi politik yang tidak menentu mengakibatkan pasar modal kembali lesu hingga tahun 1970.

4. Masa Orde Baru

Pemerintah Orde Baru membutuhkan modal yang sangat besar untuk mendukung kegiatan perekonomian Indonesia. Maka pemerintah membentuk suatu tim Persiapan Pasar Uang dan Modal (PPUM) yang dipimpin oleh S. Kertopati dari PT. Bina Usaha Indonesia. Pembentukan PPUM ini berdasarkan surat keputusan Direksi Bank Indonesia (BNI Unit 1) No.4/16 Kep Dir Tanggal 26 Juli 1968. Adapun tugas PPUM adalah mengumpulkan data dan memberikan usul kepada Gubernur Bank Indonesia (Bank Sentral) untuk memperkembangkan pasar uang dan modal Indonesia.

Selama dasa warsa pertama pasar modal belum memuaskan maka pemerintah mengeluarkan seperangkat peraturan pada tanggal 28 Desember 1976. Peraturan tersebut berupa Keppres No.52/1976 yang menetapkan pendirian pasar modal dengan bentuk Badan Pembina Pasar Modal (BPPM), Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) dan membentuk badan yang memecah saham dalam sertifikat saham (PT. Danareksa). Pemerintah juga menetapkan PP No.25/1976 yang menetapkan PT. Danareksa dengan penyertaan Modal Negara Republik Indonesia sebesar Rp.50 Milyar.

Selain penetapan-penetapan di atas pemerintah juga memberikan keringanan atas pajak kepada perusahaan-perusahaan go publik dan kepada pembeli saham atau bukti penyertaan modal. Kemudian pemerintah menetapkan pula peraturan permainan di Pasar Modal.

Pada tanggal 10 Agustus 1977 kegiatan pasar modal diresmikan oleh Presiden Soeharto di Jalan Merdeka Selatan Jakarta. Perusahaan go publik

pertama kali adalah PT. Semen Cibinong. Di tahun ini pula dibentuk Badan Pengawas Pasar Modal yang sebelumnya adalah Badan Pelaksana Pasar Modal.

Selama dasawarsa sejak diresmikan tahun 1977 ternyata pasar modal di Indonesia masih sepi dan belum menggairahkan. Perkembangan dari 1 emiten menjadi 23 emiten pada tahun 1983. Hingga akhir 1987 hanya bertambah 1 emiten. Nilai transaksi per hari secara rata-rata selama tahun 1977-1980 baru sekitar 284,9 juta dengan 9500 lembar saham per hari.

Kelesuan pasar modal tersebut disebabkan karena tingkat keuntungan yang terbatas dengan peraturan fluktuasi harga maksimal hanya 4%. Para investor pun terbatas hanya investor dalam negeri. Perlakuan pajak atas penghasilan investasi menyebabkan para investor enggan membeli saham.

Pemerintah menyadari berbagai faktor yang kurang atau tidak mendukung perkembangan dan pertumbuhan pasar modal. Maka pemerintah mengeluarkan beberapa paket kebijaksanaan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi dan pasar modal.

Paket Desember 1987 memberi kemudahan syarat go publik. Dihapuskannya persyaratan 10% laba akhir dan mekanisme fluktuasi harga yang terbatas 4%. Kemudian pemerintah juga mengizinkan investasi asing maksimal 49% dari modal disetor. Berdasarkan kebijakan ini dibuka pula bursa paralel.

Setelah Paket Desember 1987, pada tahun berikutnya pemerintah mengeluarkan paket Oktober 1988 yang menetapkan beban pajak yang sama

atas bunga deposito dan pendapatan dividen sebesar 15%. Kebijakan ini membawa pengaruh peningkatan penawaran dan permintaan saham dan proses mekanisme menentukan harga yang hampir sepenuhnya berdasar kekuatan pasar. Kemudian disusul paket Desember 1988 yang memberikan kesempatan bagi swasta untuk mendirikan bursa efek di luar Jakarta, serta diterapkan sistem *listed company*.

Serangkaian kebijakan di atas mengantar pasar modal Indonesia mengalami *boom* selama awal 1989 hingga pertengahan 1990. Nilai transaksi harian mencapai p.3,9 milyar dari 36 perusahaan. Sementara pada bulan Juli 1990 nilai transaksi mencapai Rp 34,4 milyar.

Pada tahun 1995 jumlah emiten telah mencapai 238 emiten. Jumlah kapitalisasi pasar meningkat dari Rp 0,5 triliun pada tahun 1988 menjadi Rp 152,2 triliun pada tahun 1995. Laju pertumbuhan per tahun sebesar 126,3%.

Pada tahun 1995 pemerintah telah menetapkan UU No.8 tahun 1995 yang intinya memberikan kepastian hukum kepada semua pelaku pasar modal untuk melakukan aktivitasnya. Pemerintah juga menetapkan PP No.46 pada tahun berikutnya yaitu tahun 1996 yang menetapkan pajak final atas pendapatan bunga obligasi sebesar 15%.

Pasar modal di Indonesia masih berjalan hingga saat ini. Namun pada akhir-akhir ini aktivitas pasar modal agak terganggu oleh situasi politik dan ekonomi serta keamanan dalam negeri terutama sejak turunnya presiden Suharto.

B. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, meliputi:

1. *Supply* Sekuritas

Di pasar modal harus mempunyai banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas.

2. *Demand* Sekuritas

Permintaan sekuritas harus didukung oleh adanya anggota masyarakat yang memiliki dana yang cukup besar untuk membeli sekuritas yang ditawarkan di bursa atau pasar modal.

3. Kondisi Politik dan Ekonomi

Kestabilan politik membantu pertumbuhan ekonomi. Kondisi politik dan ekonomi akan mempengaruhi penawaran dan permintaan sekuritas di pasar modal. Ini berhubungan erat dengan risiko yang harus ditanggung pemodal.

4. Hukum dan Peraturan

Hukum dan peraturan harus bisa melindungi investor dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan sehingga mendatangkan kerugian. Hal ini menjadi mutlak diperlukan terutama bagi investor yang hanya mengandalkan informasi dari emiten.

5. Peran Lembaga Pendukung Pasar Modal

Lembaga-lembaga pendukung pasar modal harus mendukung kelancaran kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek agar dapat berlangsung dengan cepat, efisien dan dapat dipercaya.

C. Lembaga Pendukung Pasar Modal

Lembaga-lembaga pendukung pasar modal terdiri dari:

1. Bapepam

Badan pengawas pasar modal sebelumnya merupakan Badan Pelaksana Pasar Modal dan perubahan pada tahun 1990. Keputusan Presiden No.53 Tahun 1990 akan Kep Men Keu No.1548/KMK.013/1990 menyatakan bahwa tugas Bapepam bukan lagi mengadakan penilaian terhadap calon-calon emiten, tidak lagi mengeluarkan izin emisi efek, namun berperan penting dalam proses emisi efek.

Bapepam berhak dan berwenang untuk menilai kelengkapan pernyataan pendaftaran serta dokumen-dokumen lainnya, Bapepam juga berhak menyatakan kapan pernyataan pendaftaran tersebut efektif.

2. Bursa Efek

Bursa efek sebagai lembaga penyelenggara kegiatan perdagangan sekuritas. Pada saat ini di Indonesia ada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

3. Akuntan Publik

Akuntan publik bertugas memberikan laporan keuangan di pasar modal dengan pendapat wajar tanpa syarat dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan sesuai dengan standar akuntansi Indonesia.

4. Penjamin Emisi (*Underwriter*)

Penjamin emisi bertugas menjamin agar penerbitan atau emisi sekuritas dari emiten yang pertama di pasar perdana habis terjual (*full commitment*). Bila ada sisa maka ditanggung *underwriter*.

5. Wali Amanat (*Trustee*)

Wali amanat bertugas mewakili pembeli obligasi dan melakukan penilaian terhadap keamanan obligasi yang dibeli oleh para investor.

6. Notaris

Notaris berkepentingan dalam membuat berita acara RUPS dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS. (RUPS : Rapat Umum Pemegang Saham).

7. Konsultan Hukum

Konsultan hukum dalam lingkungan pasar modal bertugas dalam menjaga keabsahan dokumen-dokumen perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal.

8. Lembaga Kliring

Lembaga kliring bertugas mengatur arus sekuritas dan menyimpan sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan.

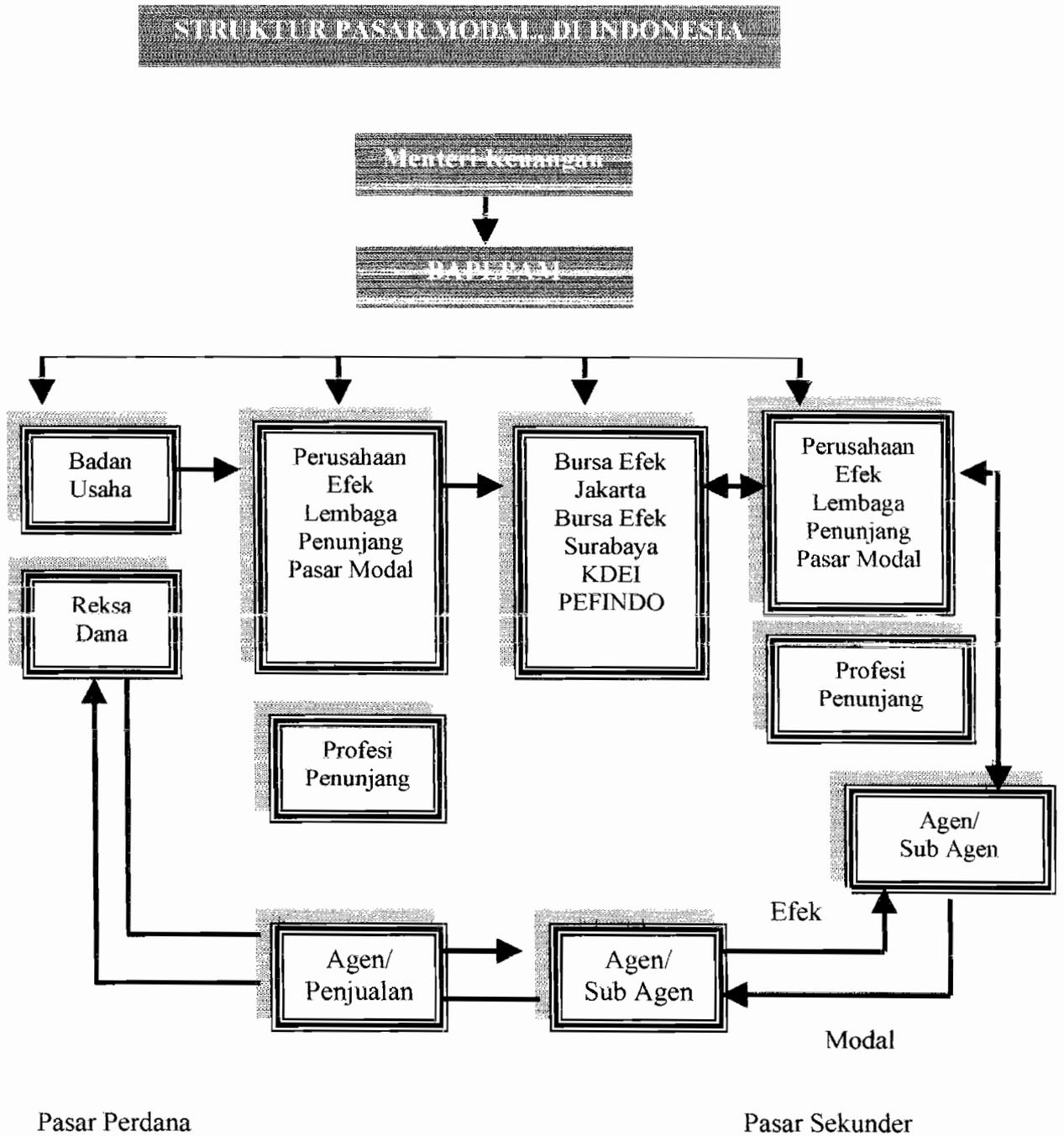
Akuntan publik, Notaris, Konsultan Hukum tergolong profesi penunjang yang berperan penting dalam proses *go public*. Pada proses penawaran umum atau *go public* konsultan hukum bertugas memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*). Sedangkan notaris untuk melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

Di Pasar modal juga masih ada lembaga penunjang yang lain seperti penanggung, Biro Administrasi Efek (BAE) dan Tempat Penitipan Harga (*Custodian*).

D. Struktur Pasar Modal di Indonesia

Koordinasi pelaksanaan pasar modal di Indonesia adalah di tangan atau di bawah wewenang Menteri Keuangan yang didelegasikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Adapun komponen-komponen pasar modal Indonesia bisa dilihat pada struktur pasar modal di bawah ini.

Pada gambar struktur pasar modal dapat kita lihat dan lebih jelas adanya pasar perdana dan pasar sekunder.



Gambar IV.1 Struktur Pasar Modal Indonesia

Sumber : Buku Klinik Go Public dan Investasi, 1996, PT. BEJ Jakarta.

E. PT. Bursa Efek Jakarta (PT. BEJ)

1. Sejarah Berdirinya PT. Bursa Efek Jakarta

Bursa Efek Jakarta berdiri sebagai perseroan dengan Akte Notaris Ny. Poerbaningsih Adi Warsito SH No.27 tanggal 4 Desember 1991. Saham-saham PT.BEJ dipegang oleh 197 perusahaan efek. Kedudukan BEJ sebagai badan hukum disahkan dengan SK Menteri Kehakiman No.C2-8146.HT.01.01 tanggal 26 Desember 1991 dan dimuat dalam Tambahan Berita Negara No.1335 tahun 1992.

Perseroan mendapatkan ijin usaha secara resmi tanggal 18 Maret 1992. Ijin Usaha dikeluarkan oleh Menteri Keuangan berdasar SK No.323/KMK.010/1992. Penyerahan pengelolaan dari Bapepam atas bursa efek kepada perseroan dilaksanakan tanggal 16 April 1992 dengan Akta Notaris Ny. Poerbaningsih Adi Warsito SH No.68 tanggal 16 April 1992. Dilanjutkan swastanisasi perseroan diresmikan tanggal 13 Juli 1992 oleh Menteri Keuangan di Jakarta.

Pada perkembangannya saham-saham PT BEJ dipegang oleh 221 perusahaan dalam bentuk perseroan terbatas. Sebagian besar (197 perusahaan) merupakan anggota BEJ yang bergerak dalam bidang perantara efek, penjamin emisi dan manajer investasi. Bursa Efek Jakarta berkembang sangat pesat dan mampu menjadi bursa utama di Indonesia.

Di era globalisasi PT. BEJ menjawab tantangan jaman dengan menerapkan teknologi informasi yang lebih modern dengan sistem komputerisasi (kita kenal dengan JATS).

2. Letak PT. Bursa Efek Jakarta

PT. Bursa Efek Jakarta (PT. BEJ) terletak dan melakukan operasionalnya di Jalan Jendral Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190. Kantor Manajemen berada di lantai 4 dalam gedung tersebut.

3. Sistem Perdagangan Efek di Bursa Efek Jakarta

a. Efek yang diperdagangkan di BEJ

Jenis-jenis efek yang diperdagangkan di BEJ berupa saham, bukti right, waran, obligasi dan obligasi konversi. Saham merupakan efek yang paling banyak diperjualbelikan di BEJ. Pemodal bisa melakukan penjualan ataupun pembelian efek, setelah efek dicatatkan (*listed*) di Bursa.

b. Prosedur pencatatan efek

Prosedur pencatatan efek meliputi langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Emiten menyiapkan kelengkapan dokumen dibantu oleh Profesi dan Lembaga Penunjang Pasar Modal.
- 2) Emiten mengajukan kontrak pendahuluan untuk pencatatan efek di Bursa Efek.
- 3) Penandatanganan kontrak pendahuluan antara Emiten dan Bursa Efek.
- 4) Emiten mengajukan pernyataan pendaftaran efektif.
- 5) BAPEPAM mengeluarkan pernyataan pendaftaran efektif.
- 6) Penawaran Umum oleh Emiten dan Lembaga Penunjang Pasar Modal.
- 7) Emiten mengajukan permohonan pencatatan di Bursa Efek. BEJ kemudian melakukan evaluasi berdasarkan persyaratan pencatatan.

8) BEJ memberikan surat persetujuan Pencatatan, dilanjutkan Emiten membayar biaya pencatatan.

9) Efek siap diperdagangkan di Pasar Sekunder atau BEJ.

Sebelum efek bisa diperjualbelikan di pasar sekunder atau bursa efek maka harus memenuhi syarat penawaran umum dan pencatatan terlebih dahulu. Jika Emiten tidak bisa atau tidak melakukan proses *Go Public* atau penawaran umum maka efek yang dimiliki tidak bisa dicatatkan di bursa efek. Ketentuan-ketentuan untuk *go public* ditentukan dalam peraturan oleh Bapepam.

c. Proses perdagangan saham

Siapapun baik perorangan maupun badan, domestik maupun asing yang memiliki dana bisa membeli efek di bursa efek. Namun di Bursa Efek Jakarta atau di Indonesia pemodal asing dibatasi hanya boleh memiliki maksimal 49% dari jumlah efek yang tercatat di bursa.

Para pemodal dapat membeli maupun menjual efek setiap hari bursa, setelah efek dicatat atau *listed* di bursa. Jual-beli efek di bursa efek hanya dapat dilakukan melalui perusahaan pialang yang resmi menjadi anggota bursa. Maka untuk melakukan jual-beli efek pemodal harus menunjuk pialang atau broker dengan memberikan pesanan jual atau beli kepada perusahaan efek yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta.

Para pemodal yang hendak mengadakan transaksi di Bursa Efek Jakarta hanya dilayani pada hari bursa, yaitu hari Senin hingga Kamis sesi pertama jam 9.30 sampai dengan 12.00 dan sesi kedua jam 13.30-16.00.

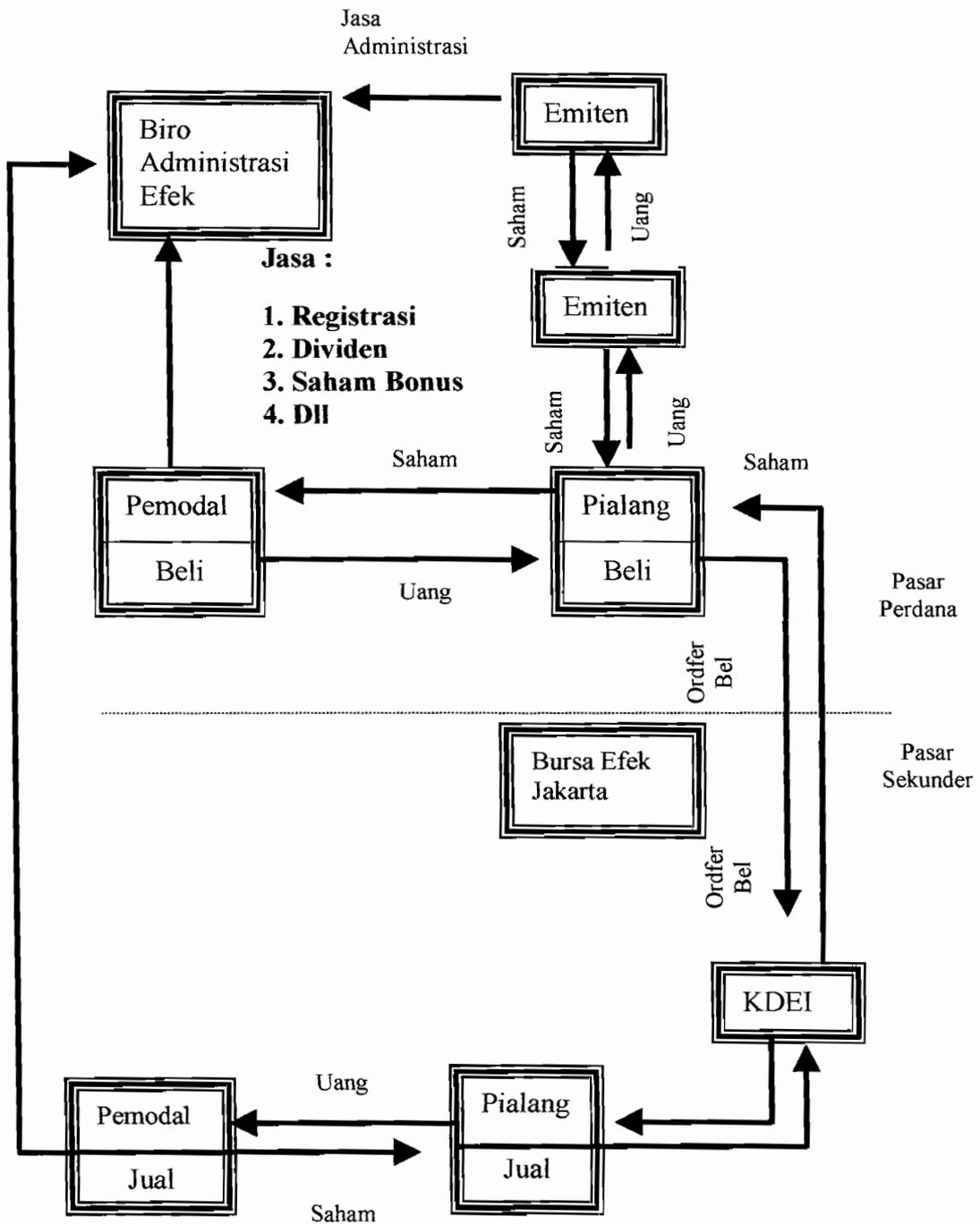
Pada hari Jum'at sesi pertama dibuka jam 9.30 sampai 11.30 dan dilanjutkan sesi kedua jam 14.00-16.00.

Pada pasar reguler harga efek ditentukan oleh kekuatan pasar. Sedangkan harga pada pasar non reguler ditentukan berdasarkan negosiasi. Jumlah saham yang dapat diperjualbelikan dalam pasar reguler minimal 1 lot atau 500 lembar.

Transaksi yang terjadi berdasarkan prioritas harga dan waktu. Pada pasar negosiasi, perdagangan dalam jumlah besar untuk saham minimal 200 ribu lembar. Perdagangan di bawah standar lot (*odd lot*) di bawah 500 lembar.

Penyelesaian transaksi tidak secara tunai. Transaksi yang dilakukan hari ini, maka saham dan dibayar pada hari bursa kelima ($T + 4$) setelah terjadi transaksi. Penyerahan saham dan pembayaran harus diselesaikan melalui PT. Kustodian Depositori Efek Jakarta (KDEI). Atas transaksi pemodal dibebani biaya komisi bagi pialang (Di BEJ biaya komisi setinggi-tingginya 1% dari nilai transaksi).

Saham yang dibeli dapat dicatatkan atas nama pemodal. Perusahaan pialang yang melaksanakan pesanan untuk membeli efek, atas perintah pemodal atau pemodal sendiri, harus datang ke Biro Administrasi Efek (BAE) yang ditunjuk Emiten untuk mendaftar dan mengadministrasikan saham tersebut atas nama pemodal (Pembeli saham). Batas waktu proses registrasi saham oleh PT. BEJ ditentukan selama-lamanya 7 hari. Jika telah registrasi selesai otomatis pemodal telah terdaftar sebagai pemegang saham dan berhak mendapatkan hak-hak atas kepemilikan saham. Hak-hak tersebut meliputi pembagian dividen, hadir dalam RUPS dan bagian atas likuidasi perusahaan oleh karena sebab tertentu.



Gambar IV.2 Aliran Saham dan Uang Pada Transaksi di BEJ

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang diolah merupakan data sekunder yang bersifat data kuantitatif dari transaksi saham-saham biasa sektor perbankan di pasar reguler dan listing di BEJ hingga akhir tahun 2000. Data-data ini diambil dari *JSX statistics 4 th Quarter* tahun 2000 yang merupakan data kumulatif, meliputi:

1. Daftar harga tertinggi, terendah dan penutupan dalam tahun 2000. (terlampir)
2. *Earning per Share* (EPS), *Book Value* (BV) PER dan PBV berdasar laporan keuangan September (terlampir).
3. Daftar kumulatif volume, nilai dan frekuensi transaksi selama tahun 2000 (terlampir).
4. 50 saham teraktif dalam tahun 2000.

B. Analisis Data dan Pembahasan

1. Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini pengambilan sampel dengan metode sampling kuota yang termasuk dalam *nonprobability sampling*. Metode ini tidak menggunakan metode secara acak sehingga hasil penelitian tentu tidak dapat berlaku bagi populasi seluruhnya karena sebagian besar populasi tidak dalam penelitian itu.

Sampling kuota adalah memilih sampel yang mempunyai ciri-ciri tertentu dalam jumlah atau kuota yang diinginkan (Soeratno dan Arsyad, 1993 : 119).

Pada penelitian ini sebagai sampel adalah saham-saham biasa industri perbankan yang *listed* di BEJ hingga akhir tahun 2000. Di BEJ ada 21 bank yang *listed* hingga akhir tahun 2000. Sampel ini diambil sejenis karena pada umumnya para analis keuangan menilai kewajaran harga saham dengan membandingkan antara saham-saham sejenis.

2. Penilaian Kewajaran Harga Saham

a. Menentukan nilai PER dan PBV individual

Nilai PER dari data yang diperoleh ditentukan berdasar rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Penutupan Reguler}}{\text{EPS}}$$

Sedang nilai PBV dirumuskan :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Penutupan Reguler}}{\text{Book Value per Share}}$$

Nilai PER dan PBV individual dalam penelitian ini diambil langsung dari data sekunder. Nilai PER dan PBV untuk menilai kewajaran harga saham. Adapun nilai PER dan PBV individual dari 21 industri perbankan seperti pada tabel V.1.

b. Nilai PER rata-rata dan PBV rata-rata industri perbankan

Nilai PER rata-rata industri perbankan dicatat langsung dari data sekunder sebesar 26,95 kali dan PBV rata-rata sebesar 2,50 kali.

c. Penilaian kewajaran harga saham perbankan

Langkah penilaian terhadap harga saham industri perbankan adalah dengan membandingkan masing-masing nilai PER individual industri perbankan dengan PER rata-ratanya atau membandingkan nilai PBV individual dengan PBV pasar atau rata-ratanya. Adapun kriteria penilaian sebagai berikut:

1) Wajar

Harga dianggap wajar jika nilai PER atau PBV individual sama dengan sebanding atau mendekati PER atau PBV rata-rata industri sejenis yaitu perbankan.

2) Tidak wajar

a) Terlalu mahal (*overpriced*)

Harga saham dianggap terlalu mahal (*overprices*) jika nilai PER atau PBV individual lebih besar dari nilai PER atau PBV rata-rata industri sejenis.

b) Terlalu murah (*underpriced*)

Harga saham dianggap terlalu murah (*underpriced*), jika nilai PER atau PBV individual lebih kecil dari nilai PER dan PBV rata-rata industri sejenis.



Pada tabel V.1. dan V.2. akan diteliti lebih jelas dilihat saham-saham perbankan yang tergolong wajar atau *underpriced* atau *overpriced*.

Tabel V.1. Daftar Nilai PER dan PBV Saham-saham Perbankan

No.	Kode Bank	PER (X)	PBV (X)
1.	BDMN	136,70	9,58
2.	BGIN	114,64	1,05
3.	INPC	106,72	14,03
4.	ANKB	48,91	1,84
5.	BUNI	54,37	5,23
6.	BDPC	20,50	1,39
7.	PNBN	33,73	0,35
8.	BVIC	14,75	0,79
9.	LPBN	14,43	0,89
10.	BNII	15,24	1,63
11.	BCIC	12,14	2,46
12.	NISP	8,58	0,91
13.	MEGA	5,89	1,50
14.	BBIA	5,89	1,08
15.	BBCA	4,30	0,81
16.	UNBN	3,76	1,19
17.	BNPK	(0,12)	(0,25)
18.	MAYA	(4,46)	0,85
19.	BNLI	(5,16)	(1,10)
20.	BBNI	(10,94)	2,07
21.	BNGA	(13,91)	6,12
	Jumlah	524,25	52,79

PER rata-rata industri perbankan 26,95 kali.
PBV rata-rata industri perbankan 2,50 kali.

Saham-saham perbankan yang sudah terlalu mahal (*over priced*), maupun terlalu murah (*underpriced*) lebih jelas dilihat pada tabel V.2.

Tabel V.2. Daftar Saham-saham Perbankan Yang Sudah *Overpriced Underpriced* Maupun Wajar

No.	Kode Bank	Berdasar PER	Berdasar PBV
1.	BDMN	<i>Overpriced</i>	<i>Overpriced</i>
2.	BGIN	<i>Overpriced</i>	<i>Underpriced</i>
3.	INPC	<i>Overpriced</i>	<i>Overpriced</i>
4.	BUNI	<i>Overpriced</i>	<i>Overpriced</i>
5.	ANKB	<i>Overpriced</i>	<i>Underpriced</i>
6.	PNBN	<i>Overpriced</i>	<i>Underpriced</i>
7.	BNPK	<i>Overpriced</i>	<i>Overpriced</i>
8.	BNLI	<i>Overpriced</i>	<i>Overpriced</i>
9.	BNGA	<i>Overpriced</i>	<i>Overpriced</i>
10.	MAYA	<i>Overpriced</i>	<i>Underpriced</i>
11.	BBNI	<i>Overpriced</i>	<i>Underpriced</i>
12.	BCIC	<i>Underpriced</i>	<i>Wajar/Normal</i>
13.	BDPC	<i>Underpriced</i>	<i>Underpriced</i>
14.	BVIC	<i>Underpriced</i>	<i>Underpriced</i>
15.	LPBN	<i>Underpriced</i>	<i>Underpriced</i>
16.	BNII	<i>Underpriced</i>	<i>Underpriced</i>
17.	NISP	<i>Underpriced</i>	<i>Underpriced</i>
18.	MEGA	<i>Underpriced</i>	<i>Underpriced</i>
19.	BBIA	<i>Underpriced</i>	<i>Underpriced</i>
20.	BBCA	<i>Underpriced</i>	<i>Underpriced</i>
21.	UNBN	<i>Underpriced</i>	<i>Underpriced</i>

Berdasar tabel V.1 yang didukung tabel V.2 tidak ada nilai PER individual industri perbankan yang mendekati atau sama dengan PER rata-

rata industri perbankan (26,95 kali). Sehingga berdasar nilai PER-nya tidak ada harga saham perbankan yang wajar.

Saham-saham yang sudah terlalu mahal atau *overpriced* berdasar nilai PER dapat dilihat pada tabel V.2 meliputi saham BDMN, BGIN, INPC, BUNI, ANKB dan PNB. Selain saham-saham tersebut ada pula saham-saham yang memiliki nilai PER negatif dan secara logika dianggap terlalu mahal meliputi saham-saham BNP, MAYA, BBNI, dan BNGA.

Saham-saham yang dianggap terlalu murah dengan nilai PER lebih kecil dari 26,95 kali meliputi BDPC, BVIC, LPBN, BNII, BCIC, NISP, MEGA, BBIA, BBKA, dan UNBN.

Berdasarkan perbandingan PBV individual setiap saham perbankan dengan PBV rata-ratanya (2,50 kali) menunjukkan saham yang mendekati rata-rata dihargai wajar adalah saham BCIC, di mana nilai PBV sebesar 2,45. Saham-saham yang lain dianggap terlalu mahal dan terlalu murah.

Saham-saham yang dianggap memiliki harga terlalu mahal meliputi BDMN, INPC, BNGA, BUNI, BNP dan BNLI. Nilai PBV masing-masing saham tersebut lebih tinggi dari rata-ratanya, dan BNP serta BNLI memiliki nilai PBV negatif.

Saham-saham yang dianggap memiliki harga terlalu murah meliputi BGIN, ANKB, BDPC, PNB, BVIC, LPBN, BNII, NISP, MEGA, BBIA, BBKA, UNBN, MAYA dan BBNI. Nilai PBV saham-saham tersebut lebih kecil dari PBV rata-ratanya.

Adanya koreksi pasar terhadap harga saham memungkinkan adanya penurunan harga untuk saham yang sudah terlalu mahal dan kenaikan harga untuk saham yang dianggap terlalu murah. Sehingga nilai PER maupun PBV individual cenderung mendekati rata-ratanya. Saham-saham yang sudah

terlalu mahal tidak layak untuk dibeli dan peluang mendapat keuntungan bagi investor yang bermotif *capital gain*.

3. Evaluasi Karakteristik Saham-saham Perbankan

Tabel V.3. Daftar Nilai dan Volume Rata-rata Saham-saham Perbankan Tahun 2000

No.	Kode Bank	Volume (ribu)	Nilai (ribu Rp)
1.	LPBN	606.634.583	81.004.391.666,67
2.	BNII	547.649.583	51.833.539.583,23
3.	PNBN	173.050.833	61.755.062.500,00
4.	BCIC	116.296.667	36.379.743.750,00
5.	BUNI	76.616.250	7.587.116.666,67
6.	BNGA	60.880.833	5.734.787.500,00
7.	BNLI	48.017.918	10.432.354.166,67
8.	BBCA	38.101.250	56.595.493.750,00
9.	BBNI	37.189.167	7.626.829.166,67
10.	BDMN	34.336.250	4.690.462.500,00
11.	MEGA	12.582.917	13.937.500.000,00
12.	NISP	10.305.417	2.822.062.500,00
13.	BGIN	3.714.583	677.527.083,33
14.	BVIC	3.625.833	333.497.917,78
15.	BBIA	3.026.250	2.480.643.750,00
16.	ANKB	3.792.500	2.066.000.000,00
17.	BNPK	2.514.167	1.276.008.333,33
18.	UNBN	1.097.500	116.835.250,00
19.	BDPC	1.024.583	841.733.333,33
20.	MAYA	227.500	78.877.500,00
21.	INPC	225.417	19.687.500,00
	Jumlah	1.780.920.001	344.809.570.667,78

Volume rata-rata transaksi industri perbankan per bulan 84.805.714 lembar

Nilai rata-rata transaksi industri perbankan per bulan Rp. 16.419.500.507,99

Tabel V.4. Frekuensi Transaksi Saham-saham Perbankan Dalam Tahun 2000

No.	Kode Bank	Frekuensi Per tahun (X)	Frekuensi Rata-rata Per Bulan (X)	Jumlah hari transaksi per tahun
1.	LPBN	25.278 X	2.106 X	239 hari
2.	PNBN	20.457	1.705	239
3.	BNII	17.896	1.491	239
4.	BCIC	12.858	1.071	239
5.	BBCA	9.885	824	142
6.	BNLI	9.159	763	223
7.	BUNI	8.895	741	237
8.	BNGA	6.434	536	238
9.	MEGA	6.393	532	172
10.	BBNI	4.435	369	237
11.	BDMN	4.069	339	228
12.	NISP	2.729	227	188
13.	BBIA	1.918	159	91
14.	BVIC	994	82	160
15.	BGIN	751	62	86
16.	ANKB	445	222	32
17.	UNBN	365	30	96
18.	BDPC	268	22	55
19.	BNPK	809	68	109
20.	INPC	138	11	49
21.	MAYA	70	6	22
	Jumlah	134.246	11.376	

Frekuensi transaksi rata-rata per bulan industri perbankan 542 kali

Langkah evaluasi terhadap karakteristik saham dengan mengidentifikasi dan mengamati harga, PER dan PBV, nilai transaksi, volume dan frekuensi transaksi. Dengan faktor atau variabel-variabel tersebut

dapat diketahui tingkat perputaran saham dan kesukaan masyarakat terhadap suatu saham. Juga dapat diketahui saham-saham yang tergolong aktif dan likuid.

Saham-saham yang aktif dan likuid memiliki tingkat perputaran rata-rata per bulan serta frekuensi rata-rata per bulan yang tinggi. Tinggi berarti perputaran atau frekuensi sama dengan atau di atas nilai perputaran atau frekuensi rata-rata saham-saham industri sejenis yaitu perbankan. Tingkat perputaran ditunjukkan oleh volume dan nilai transaksi rata-rata per bulan individual saham-saham perbankan seperti pada tabel V.3. Frekuensi transaksi rata-rata individual saham-saham perbankan dapat dilihat pada tabel V.4.

Nilai maupun volume rata-rata transaksi saham industri perbankan diperoleh dari jumlah keseluruhan nilai maupun volume rata-rata individual dibagi 21 sebagai jumlah sampel. Berdasar tabel V.3 dan V.4 dapat diketahui karakteristik masing-masing saham perbankan.

Saham LPBN tergolong terlalu murah baik dilihat dari nilai PER maupun PBV. Namun saham ini memiliki frekuensi tertinggi dibanding saham-saham sejenis lainnya dan hampir setiap hari diperdagangkan. Frekuensi transaksi yang tinggi menunjukkan bahwa saham LPBN sangat disukai masyarakat. Tingkat perputaran nilai maupun volume saham LPBN paling tinggi dibanding saham-saham perbankan lainnya dan masuk dalam 50 saham teraktif di BEJ dalam tahun 2000. Saham LPBN tergolong aktif dan likuid baik berdasar nilai, volume maupun frekuensi dibanding saham-saham industri sejenis. Harga saham yang masih *underpriced* memberikan harapan keuntungan untuk dibeli.

Saham-saham BNII, PNB dan BCIC memiliki perputaran nilai dan volume per bulan sangat tinggi di atas rata-rata dan termasuk dalam 50

saham teraktif di BEJ dalam tahun 2000. Ketiga jenis saham ini juga memiliki frekuensi transaksi per bulan lebih dari 1000 kali per bulan. Jauh lebih tinggi dari saham-saham sejenis lainnya. Berdasar PBV harga saham BCIC mendekati wajar dan kedua saham lainnya terlalu murah. Namun berdasar PERnya harga saham PNBN dianggap dihargai terlalu mahal. Sedangkan BNII dan BCIC dianggap terlalu murah. Indeks harga saham PNBN dan BCIC tergolong tinggi. BCIC mengalami kenaikan BV dalam kuartal terakhir secara tajam maka cocok untuk pemodal yang menggunakan pendekatan equity. Saham PNBN karena sudah terlalu mahal maka kurang menguntungkan untuk dibeli walaupun tergolong aktif dan likuid.

Saham BBKA baik berdasar PER maupun PBV tergolong saham yang *underpriced*. Namun perputaran nilai saham BBKA jauh di atas rata-rata dan frekuensi transaksi per bulan sangat tinggi jauh di atas rata-rata dan frekuensi transaksi per bulan pun tergolong tinggi dibanding saham-saham sejenisnya. Saham ini termasuk dalam 50 saham teraktif berdasar nilai transaksinya di BEJ dalam tahun 2000.

Saham BBKA memiliki indeks harga yang tinggi dan terjadi kenaikan harga atau menghasilkan *Capital gain* pada bulan Desember 2000. Nilai EPS dan BV pada kuartal keempat terjadi kenaikan maka cocok bagi para investor yang mengincar pertumbuhan.

Saham MEGA dan BNLI memiliki perputaran nilai dan volume masih di bawah rata-rata. EPS maupun BV kedua saham ini mengalami kenaikan berarti pada tiga bulan terakhir tahun 2000 dan indeks hargapun tergolong tinggi. Saham MEGA memiliki PER dan PBV masing-masing 5,89 dan 1,50 lebih rendah dari PER dan PBV rata-rata saham perbankan. Sehingga tergolong *underpriced*.

Sedangkan saham BNLI memiliki PER dan PBV negatif sehingga dianggap terlalu mahal. Frekuensi transaksi kedua saham ini lebih dari 500 kali per bulan namun masih di bawah rata-rata. Kedua saham ini tergolong kurang aktif dan likuid karena tingkat perputaran dan frekuensi di bawah rata-rata.

Saham BDMN baik berdasar PER maupun PBV termasuk dihargai terlalu tinggi dan hampir setiap hari diperdagangkan dengan frekuensi 339 per bulan. Perputaran nilai dan volume pada tahun 2000 masih di bawah rata-rata dari 21 saham perbankan.

Saham INPC baik berdasar PER maupun PBV termasuk juga dihargai terlalu tinggi. Namun indeks harga saham tersebut sangat rendah Rp 2.177,00. Perputaran nilai sangat jauh di bawah rata-rata hanya Rp 19.687.500,00 sangat jarang diperdagangkan dengan frekuensi 11 kali per bulan.

Saham INPC hanya 49 hari perdagangan dalam 1 tahun. Saham ini sangat cocok untuk investor jangka panjang dan ingin menguasai manajemen atau investor sejati. Baik saham BDMN maupun INPC tergolong saham yang tidak aktif dan tidak likuid serta kurang disukai masyarakat pemodal.

Saham ANKB memiliki PER di atas rata-rata maka dianggap terlalu mahal khususnya bagi yang menggunakan pendekatan laba, namun dianggap terlalu murah bagi investor yang menggunakan pendekatan equity di mana PER sebesar 48,91 dan PBV sebesar 1,84. Saham ini baru 2 bulan listing di BEJ sehingga perputaran nilai dan volumenya masih tergolong rendah yaitu Rp 2.066.000.000,00 dan 3.792.500 per bulan. Nilai ini sangat jauh di bawah

perputaran rata-rata seluruh saham perbankan. Frekuensi transaksi 445 kali dalam 32 hari berarti cukup mendapat perhatian masyarakat pemodal, namun masih di bawah rata-rata frekuensi transaksi saham industri perbankan. Harga penutupan pada bulan November Rp 575,00 naik menjadi Rp 725,00 pada bulan Desember 2000 dan indeks hargapun sangat tinggi dibanding saham lain di sektor perbankan. Investor yang memburu agio saham cocok untuk membeli saham ini. Saham ANKB belum tergolong aktif dan likuid.

Saham BGIN memiliki PER 114,64 dan PBV sebesar 1,05. PER yang sangat tinggi bagi investor yang menggunakan pendekatan laba diartikan bahwa harga saham tersebut terlalu mahal. Berdasar PBVnya saham ini tergolong terlalu murah. Frekuensi transaksi hanya 62 kali per bulan dan hari-hari tertentu saja diperdagangkan. Perputaran nilai dan volume jauh di bawah perputaran rata-rata saham-saham perbankan hanya Rp 677.527.083,33 dan volume 3.714.588 lembar per bulan. Saham ini tergolong kurang aktif dan likuid atau sangat rendah dan kurang disukai masyarakat pemodal.

Saham BUNI dalam tiga bulan terakhir tahun 2000 indek harga cenderung turun. PER sebesar 54,37 dan PBV sebesar 5,23 menjadikan harga saham ini terlalu mahal. Tingkat perputaran nilai Rp 7.587.166.666,67 dan volume 76.616.250 lembar per bulan masih di bawah rata-rata. Namun frekuensi transaksi saham ini termasuk tinggi 741 kali per bulan dan hampir setiap hari diperdagangkan. Penurunan harga mungkin karena sudah

dianggap terlalu mahal. Saham ini tergolong disukai masyarakat pemodal namun kurang aktif dan likuid.

Saham BDPC dengan PER sebesar 20,50 dan PBV sebesar 1,39 menjadikan saham ini dianggap terlalu murah. Namun indeks harga termasuk sangat tinggi dibanding saham-saham perbankan lainnya 750 dan harga pada tiga bulan terakhir tahun 2000 mengalami kenaikan. Tingkat perputaran nilai jauh di bawah rata-rata sebesar Rp 841.733.333,33 per bulan dan frekuensi transaksi hanya 22 kali per bulan dan tidak setiap hari diperdagangkan. Volume rata-rata per bulan juga di bawah rata-rata volume transaksi saham-saham industri perbankan. Walaupun *underpriced*, saham BDPC tergolong kurang aktif dan likuid.

Saham BVIC dengan PER sebesar 14,75 dan PBV sebesar 0,79 berada di bawah rata-rata menyebabkan saham tersebut dianggap terlalu murah. Tingkat perputaran nilai jauh di bawah rata-rata yaitu sebesar Rp 333.497.917,78 per bulan dengan volume 3.625.833 lembar per bulan. Frekuensi transaksi saham ini hanya 82 kali per bulan. Saham ini tergolong kurang aktif dan likuid serta kurang disukai investor. Ciri-ciri ini mendekati ciri-ciri saham tidur.

Saham NISP dan UNBN memiliki PER maupun PBV di bawah rata-rata. Tingkat perputaran nilai sebesar Rp 2.822.062.500,00 untuk NISP dan Rp 116.835.250,00 untuk UNBN. Perputaran volume Angka ini jauh di bawah rata-rata. Saham NISP memiliki frekuensi transaksi 227 kali per bulan namun UNBN hanya 30 kali per bulan di bawah rata-rata saham

sejenis. Saham-saham ini tergolong kurang disukai masyarakat pemodal juga kurang aktif dan likuid.

Saham BBIA masih dianggap terlalu murah jika dibandingkan dengan saham-saham perbankan. Tingkat perputaran nilai sebesar Rp. 2.480.643.750,00 dan volume 3.826.250 lembar jauh di bawah rata-rata dan tergolong rendah. Frekuensi transaksi hanya 159 kali per bulan. Nilai BV dan EPS mengalami peningkatan dari kuartal I ke kuartal III. Saham ini tergolong kurang aktif dan likuid.

Saham BNPK memiliki PER dan PBV negatif dan menanggung rugi per saham Rp 3.269,00 dan BV per saham Rp. 1.630,00 maka saham ini dianggap terlalu mahal. Tingkat perputaran nilai Rp 1.276.008.333,33 dan volume 2.514.167 lembar dan frekuensi transaksi hanya 68 kali per bulan di bawah rata-rata.

Saham MAYA dan BBNI memiliki nilai PER yang negatif sehingga harga atas saham tersebut dianggap terlalu mahal karena harus menanggung rugi. Namun kedua saham ini memiliki nilai PBV yang positif 0,85 dan 1,07. Keduanya masih dibawah PBV pasar sehingga harga saham tersebut dianggap terlalu murah.

Saham MAYA dan BBNI memiliki frekuensi yang jauh berbeda. Frekuensi transaksi saham BBNI mencapai 369 kali perbulan namun saham MAYA hanya 6 kali per bulan paling rendah dari semua jenis saham perbankan.

Tingkat perputaran saham BBNI sebesar Rp. 7.626.829.166,67 dengan 37.189.167 lembar per bulan. Namun saham MAYA memiliki tingkat perputaran paling rendah kedua dari semua jenis saham perbankan hanya Rp. 78.877.500,00 dengan 227.500 lembar per bulan. Tingkat perputaran kedua saham ini masih di bawah nilai rata-rata.

Saham BNGA memiliki nilai PER negatif 13,91 namun nilai PBV positif 6,12. Nilai PER dan PBV tersebut menunjukkan bahwa harga saham-saham tersebut terlalu mahal. Dilihat dari BV dan EPS mengalami peningkatan. Nilai BV dari Rp.9.00 menjadi Rp. 11,00 dari triwulan kedua ke ketiga. Sedangkan EPS naik dari negatif 14 menjadi negatif 5 atau kerugian per saham bisa ditekan.

Tingkat perputaran saham BNGA sebesar Rp. 5.734.787.500,00 per bulan dan volume 60.880.833 lembar per bulan. Nilai ini jauh di bawah rata-rata tingkat perputaran saham-saham perbankan. Frekuensi transaksi mencapai 536 kali per bulan dan hampir setiap hari diperdagangkan.

Beberapa saham perbankan dari 21 saham perbankan memiliki perputaran nilai, volume maupun frekuensi transaksi lebih tinggi dari rata-rata. Saham-saham ini tergolong saham yang aktif dan liquid. Saham-saham tersebut meliputi LPBN, BNII, PNB, BNGA dan BCIC. Di mana saham-saham ini sering dan mudah diperjualbelikan dan sangat disukai para investor.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis deskriptif terhadap 21 jenis saham perbankan dan pembahasan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kewajaran Harga Saham-Saham Industri Perbankan

Berdasar perbandingan nilai PER industri sejenis perbankan bahwa harga saham perbankan tidak wajar. Ada 11 jenis saham sudah *overpriced* dan 10 jenis saham tergolong *underpriced*. Namun berdasar perbandingan nilai PBV industri sejenis perbankan didapatkan hanya saham BCIC yang tergolong wajar. Adapun 20 jenis saham yang lain tergolong tidak wajar yang meliputi 6 jenis saham tergolong *overpriced* dan 14 jenis saham tergolong *underpriced*.

2. Karakteristik Saham-saham Industri Perbankan

Berdasar karakteristiknya saham-saham BCA, LPBN, BNII, PNBK dan BCIC tergolong aktif dan likuid. Saham-saham ini memiliki tingkat perputaran nilai dan volume perbulan tinggi serta frekuensi rata-rata per bulan juga tergolong tinggi. Kelima saham ini tergolong *underpriced*.

Saham BUNI dan BNLI memiliki tingkat perputaran nilai dan volume per bulan rendah. Namun frekuensi transaksi rata-rata per bulan tinggi dan tergolong disukai masyarakat pemodal.

Saham-saham yang lain tergolong kurang aktif dan likuid, serta kurang disukai masyarakat. Saham-saham ini memiliki tingkat perputaran nilai dan volume rendah dan frekuensi transaksi rata-rata per bulanpun rendah.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini menghadapi kesulitan dalam kelengkapan data, relevansi data serta kondisi ekonomi dan politik yang tidak normal. Pada penelitian ini juga tidak mempertimbangkan dan membedakan waktu *listing* serta besar-kecilnya perusahaan yang diteliti.

C. Saran

Penelitian dapat dilakukan dengan cara yang sama terhadap jenis saham yang lain. Namun untuk penelitian lebih lanjut perlu memperhatikan *variable-variable* yang lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Bismoko, J. (1998). *Pedoman Penulisan Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Francis, Clark, Jack. (1983). *Manajemen Of Investment* (International Student Edition). Mc Grow-Hill Inc.
- Helfert, Erich, A. (1993). *Analisis Laporan Keuangan*. Alih Bahasa Herman Wibowo. (Edisi 7). Jakarta: Erlangga.
- Husnan, Suad. (1994). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (Edisi 2). Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- _____. (1995). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE.
- JSX. *JATS*. Informasi Umum Pasar Modal. PT Bursa Efek Jakarta Divisi Komunikasi Perusahaan.
- _____. *Investasi di BEJ*. Informasi Umum Pasar Modal. PT Bursa Efek Jakarta, Divisi Komunikasi Perusahaan.
- _____. (1996). *Klinik GO Public dan Investasi*. Informasi Umum Pasar Modal. PT Bursa Efek Jakarta, Divisi Komunikasi Perusahaan.
- JSX Montly Statistics. (2000, August). Jakarta: JSE. Inc.
- _____. (2000, Desember). Jakarta: JSE. Inc.
- JSX Statistics 4th Quarter. (2000). Jakarta: JSE. INC.
- Koetin, E.A. (1993). *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Riyanto, Bambang, (1997). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. (Ed 4). Yogyakarta : BPFE.
- Samsul, M. (1989, Oktober). Analisis P/E Ratio. *Management & Usahawan Indonesia*, hal. 31-37.

- Sjahrir. (1995). *Tinjauan Pasar Modal*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- _____. (1995). *Analisis Bursa Efek*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Syahrir, & Usman, Marzuki. (1991). *Pendewasaan Pasar Modal*. Jakarta: Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.
- Soeratno & Arsyad Lincolin (1993), *Metodologi Penelitian Untuk Ekonomi dan Bisnis*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sumantoro. (1990). *Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Supranto, J. (1992). *Statistik Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Tim Hindle, (1987). *Seri Intisari Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa : Felicia Gerda Najoran. Jakarta: PT. Elex Media Computindo.
- Usman, Marzuki, Singgih Kiphat, Syahrir, (1997). *Pengetahuan Dasar-dasar Modal*, Institut Bankir Indonesia Kerjasama dengan Badan Analisa Keuangan dan Moneter Departemen Keuangan RI.
- Zein, Hasan, M. (1989, Oktober). Strategi Investasi di Bursa Efek. *Management & Usahawan Indonesia*. hal. 17-25.

Lampiran 1

Daftar Nama-nama Perusahaan Perbankan yang Listing di BEJ

No.	Kode	Nama
1.	ANKB	Bank Arta Niaga Kencana Tbk
2.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
3.	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk
4.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
5.	BCIC	Bank CIC International Tbk
6.	BDMN	Bank Danamon Tbk
7.	BDPC	Bank Danpac Tbk
8.	BGIN	Bank Global Internasional Tbk
9.	BNGA	Bank Niaga Tbk
10.	BNII	Bank International Indonesia. Tbk
11.	BNLI	Bank Bali Tbk
12.	BNPK	Bank Pikko Tbk
13.	BUNI	Bank Universal Tbk
14.	BVIC	Bank Victoria Internasional Indonesia Tbk
15.	INPC	Inter-Pacific Bank Tbk
16.	LPBN	Bank Lippo Tbk
17.	MAYA	Bank Mayapada Tbk
18.	MEGA	Bank Mega Tbk
19.	NISP	Bank NISP Tbk
20.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
21.	UNBN	Bank Unibank Tbk

Lampiran 2. Daftar PER dan PBV Industri Perbankan

JSX STATISTICS 4th Quarter 2000
Cumulative Data 2000

Financial Data & Ratios

LISTED STOCKS	Financial Statement Year Fisc Date End	Total				Operating Profit	Net Income	Paid-Up Capital	Ann. EPS	BV	PER	PBV	DER
		Assets	Liabilities	Equity	Sales								
		(Billion Rp)						(mill. Sh)	(Rp)	(Rp)	(x)	(x)	(x)
8. FINANCE									(64)	145	18.96	1.81	5.99
91 BANK									(120)	213	26.95	2.50	
1 Bank Arta Niaga Kencana Tbk	Sep-00 Dec	650	575	75	48	2	2	190	15	393	48.91	1.84	7.70
2 Bank Central Asia Tbk	Sep-00 Dec	96,855	90,828	6,027	8,529	990	852	2,915	390	2,068	4.30	0.81	15.07
3 Bank Buana Indonesia Tbk	Sep-00 Dec	10,417	9,727	690	895	99	95	960	132	718	5.89	1.08	14.11
4 Bank Negara Indonesia Tbk	Sep-00 Dec	114,285	107,044	7,185	8,594	(347)	(1,017)	156,201	(9)	46	(10.94)	2.07	14.90
5 Bank CIC International Tbk	Sep-00 Dec	4,694	4,450	244	286	44	27	2,400	21	102	12.14	2.46	18.23
6 Bank Danamon Indonesia Tbk	Sep-00 Dec	60,542	57,498	3,044	3,286	113	160	485,785	0.4	6	136.70	9.58	18.89
7 Bank DANPAC Tbk	Sep-00 Dec	457	352	105	38	9	5	194	37	541	20.50	1.39	3.36
8 Bank Global Internasional Tbk	Sep-00 Dec	811	498	313	65	3	2	3,000	1	104	114.64	1.05	1.59
9 Bank Niaga Tbk	Sep-00 Dec	17,560	16,745	822	1,126	(275)	(271)	71,854	(5)	11	(13.91)	6.12	20.38
10 Bank Int'l Indonesia Tbk	Sep-00 Dec	40,086	37,809	2,277	3,310	222	183	92,793	3	25	15.24	1.63	16.60
11 Bank Bali Tbk	Sep-00 Dec	5,652	10,149	(4,527)	531	(605)	(726)	66,529	(15)	(68)	(5.16)	(1.10)	(2.24)
12 Bank Pikko Tbk	Sep-00 Dec	553	759	(207)	37	(317)	(311)	127	(3,269)	(1,631)	(0.12)	(0.25)	(3.67)
13 Bank Universal Tbk	Sep-00 Dec	11,320	10,992	328	914	(21)	24	38,166	1	9	54.37	5.23	33.48
14 Bank Victoria Internasional Tbk	Sep-00 Dec	845	789	56	55	2	2	634	5	89	14.75	0.79	14.00
15 Inter-Pacific Bank Tbk	Sep-00 Dec	675	627	48	59	5	5	9,591	1	5	106.72	14.03	13.11
16 Lippo Bank Tbk	Sep-00 Dec	21,827	19,430	2,397	1,810	151	111	38,766	4	52	14.43	0.86	8.11
17 Bank Mayapada Internasional Tbk	Sep-00 Dec	1,112	967	145	60	(21)	(21)	144	(72)	376	(4.41)	0.85	6.69
18 Bank MEGA Tbk	Sep-00 Dec	5,798	5,362	435	419	83	83	557	199	782	5.89	1.50	12.31
19 Bank NISP Tbk	Sep-00 Dec	4,748	4,401	348	415	34	28	1,087	34	320	8.58	0.91	12.66
20 Bank Pan Indonesia Tbk	Sep-00 Dec	15,148	12,261	2,886	1,091	42	23	5,956	5	485	33.73	0.35	4.25
21 Bank Unibank Tbk	Sep-00 Dec	4,737	4,628	110	293	(9)	26	3,249	11	34	3.76	1.19	42.21

Lampiran 3. Daftar Harga, Volume, Nilai dan Frekuensi
Transaksi Saham-Saham Industri Perbankan di
Pasar Reguler.

JSX STATISTICS 4th Quarter 2000
Cumulative Data 2000

Regular Market

No.	Company Name	Price (Rp)				Trading		Volume	Value (Rp)	Trading	
		Hi	Date	Low	Date	Close	Date			Freq.	Days
36.	Bank Arta Niaga Kencana Tbk	725	12/22	500	11/02	725	12/22	7,585,000	4,132,000,000	445	32
37.	Bank Bali Tbk	1,075	01/06	60	10/30	75	12/22	576,335,000	125,188,250,000	9,159	223
38.	Bank Buana Indonesia Tbk	900	07/28	725	11/14	775	12/21	36,315,000	29,767,725,000	1,918	91
39.	Bank Central Asia Tbk	1,765	08/15	1,400	08/01	1,675	12/22	457,215,000	679,145,925,000	9,885	142
40.	Bank CIC International Tbk	425	02/11	200	05/30	250	12/22	1,395,560,000	436,556,925,000	12,858	239
41.	Bank Danamon Tbk	200	01/26	60	12/22	60	12/22	412,035,000	56,285,550,000	4,069	228
42.	Bank Danpac Tbk	1,050	01/14	525	05/30	750	12/13	12,295,000	10,100,800,000	268	55
43.	Bank Global Internasional Tbk	225	02/11	60	12/22	110	12/22	44,575,000	8,130,525,000	751	86
44.	Bank International Ind. Tbk	150	02/16	35	12/20	40	12/22	6,571,795,000	622,002,475,000	17,896	239
45.	Bank Lippo Tbk	250	01/17	45	12/19	55	12/22	7,279,615,000	972,052,700,000	25,278	239
46.	Bank Mayapada Tbk	500	03/10	315	10/26	320	12/18	2,730,000	946,550,000	70	22
47.	Bank Mega Tbk	1,300	04/17	850	04/25	1,175	12/22	150,995,000	167,250,000,000	6,393	172
48.	Bank Negara Indonesia Tbk	300	02/15	85	10/31	95	12/22	446,270,000	91,521,950,000	4,435	237
49.	Bank Niaga Tbk	175	02/14	60	12/20	70	12/22	610,570,000	68,817,450,000	6,434	238
50.	Bank NISP Tbk	650	01/04	175	06/14	290	12/22	123,665,000	35,864,750,000	2,729	188
51.	Bank Palapa Tbk *	-	-	-	-	125	3/12/99	-	-	-	-
52.	Bank Pan Indonesia Tbk	750	01/04	160	12/20	170	12/22	2,076,610,000	741,060,750,000	20,457	239
53.	Bank PDFCI *	-	-	-	-	350	12/30/99	-	-	-	-
54.	Bank Pikko Tbk	600	05/31	210	11/13	400	12/15	30,170,000	15,312,100,000	809	109
55.	Bank Rama *	-	-	-	-	375	3/2/99	-	-	-	-
56.	Bank Tamara Tbk *	-	-	-	-	125	3/12/99	-	-	-	-
57.	Bank Tiara Asia *	200	01/06	50	06/30	50	6/30	12,390,000	1,545,500,000	282	78
58.	Bank Unibank Tbk	150	02/11	40	12/21	40	12/21	13,170,000	1,402,050,000	365	96
59.	Bank Universal Tbk	175	01/24	35	12/20	45	12/22	919,395,000	91,045,400,000	8,895	237
60.	Bank Victoria Int l. Tbk	150	01/04	50	11/03	70	12/20	43,510,000	4,001,975,000	994	160
149.	Inter-Pacific Bank Tbk	125	03/23	45	11/27	70	12/22	2,705,000	236,250,000	138	49

Lampiran 4. 50 Saham Teraktif Berdasar Volume

50 Most Active Stocks by Trading Volume

No.	Stock Name	Total Transaction			Trading Days	
		Volume (shares)	% of Total	Value (Rp)		
1.	Asuransi Lippo E-NET Tbk	11,621,413,909	8.64	6,786,868,620,345	141,822	239
2.	Bank Lippo Tbk	9,333,799,182	6.94	1,276,000,520,300	27,027	239
3.	Bank International Ind. Tbk	9,319,379,782	6.93	903,815,962,575	21,494	239
4.	Multipolar Tbk	7,202,522,200	5.35	5,394,312,717,400	137,961	238
5.	Lippo Securities Tbk	5,403,366,434	4.02	1,661,784,254,490	60,992	239
6.	Semen Cibinong Tbk	4,919,136,750	3.66	2,308,906,838,750	118,963	238
7.	Putra Surya Perkasa Tbk	4,214,772,310	3.13	465,327,406,480	43,549	200
8.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	3,845,489,236	2.86	6,700,801,278,533	166,194	239
9.	Matahari Putra Prima Tbk	3,357,590,635	2.50	2,701,689,578,025	85,360	239
10.	Telekomunikasi Indonesia Tbk	3,336,188,375	2.48	10,685,438,857,995	163,324	239
11.	Indofood Sukses Makmur Tbk	2,482,877,415	1.85	7,805,740,055,724	168,397	239
12.	Bank Pan Indonesia Tbk	2,465,394,005	1.83	878,804,502,390	21,107	239
13.	Astra International Tbk	2,404,720,493	1.79	7,230,014,188,984	145,459	239
14.	Bank CIC International Tbk	2,103,550,300	1.56	617,267,954,500	13,200	239
15.	Trimegah Securities Tbk	1,881,463,154	1.40	750,887,067,900	54,714	222
16.	Bumi Resources Tbk	1,729,890,900	1.29	300,740,442,500	20,630	231
17.	Bentoel International Inv. Tbk	1,721,208,175	1.28	1,158,133,017,500	55,350	227
18.	Bhakti Investama Tbk	1,661,262,700	1.23	1,728,143,563,000	60,012	239
19.	Bimantara Citra Tbk	1,653,096,600	1.23	2,521,916,712,900	69,022	239
20.	AGIS Tbk	1,528,774,625	1.14	1,284,654,146,750	69,303	239
21.	Asiaplast Industries Tbk	1,267,142,500	0.94	604,011,335,000	69,993	162
22.	Metrodata Electronics Tbk	1,260,055,233	0.94	2,162,208,841,965	83,488	239
23.	Bank Universal Tbk	1,141,973,000	0.85	105,813,116,500	9,580	238
24.	Gajah Tunggal Tbk	1,113,477,212	0.83	618,679,583,280	38,465	238
25.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,111,172,326	0.83	1,603,371,150,099	65,743	239
26.	Suba Indah Tbk	1,075,489,000	0.80	532,893,050,000	55,926	229
27.	Siwani Trimitra Tbk	990,992,500	0.74	984,188,182,500	62,150	222
28.	Kalbe Farma Tbk	975,101,880	0.72	739,300,308,580	42,680	239
29.	Citra Marga Nushapala P. Tbk	950,300,500	0.71	623,257,075,000	28,766	239
30.	Clipan Finance Indonesia Tbk	902,170,566	0.67	529,646,583,050	36,382	239
31.	Mulia Industrindo Tbk	848,352,921	0.63	382,730,180,545	29,845	238
32.	Ultra Jaya Milk Tbk	830,518,860	0.62	934,630,991,500	44,693	238
33.	Hanson Industri Utama Tbk	829,500,000	0.62	131,831,137,500	20,050	239
34.	United Tractors Tbk	817,002,263	0.61	703,045,808,450	39,355	239
35.	Astra Graphia Tbk	795,598,250	0.59	941,435,931,875	51,845	239
36.	Asiana Multikreasi Tbk	739,715,500	0.55	257,484,437,500	27,688	239
37.	Dharmala Intiland Tbk	715,597,200	0.53	129,218,093,000	14,933	234
38.	Suryainti Permata Tbk	714,783,000	0.53	263,033,460,000	30,280	239
39.	Daya Guna Samudra Tbk *	695,778,335	0.52	948,470,042,370	38,447	141
40.	Fajar Surya Wisesa Tbk	694,021,165	0.52	403,847,730,925	67,655	238
41.	Bank Niaga Tbk	671,436,180	0.50	74,600,251,120	6,765	239
42.	Jakarta Int l Hotel & Dev. Tbk	663,263,100	0.49	568,516,329,100	30,701	238
43.	Kridaperdana Indahgraha Tbk	639,883,500	0.48	483,618,210,000	35,168	165
44.	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	628,253,500	0.47	395,551,195,000	42,398	220
45.	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	605,014,500	0.45	368,692,517,500	35,563	221
46.	Bank Bali Tbk	596,945,490	0.44	130,708,705,944	9,429	225
47.	Bank NISP Tbk	577,133,666	0.43	152,601,839,968	2,815	203
48.	Medco Energi Internasional Tbk	576,849,897	0.43	823,343,726,850	47,753	239
49.	Makindo Tbk	574,856,000	0.43	1,670,613,842,500	50,899	239
50.	Sierad Produce Tbk	562,287,000	0.42	110,981,027,500	15,036	187
Total 50 Stocks		106,750,562,224		81,539,572,372,162	2,778,371	
% of Total		79.35		66.41	60.49	
Market Total		134,531,333,895		122,774,764,247,160	4,592,813	

* Delisted

Lampiran 5. 50 Saham Teraktif Berdasar Nilai

50 Most Active Stocks by Trading Value

No.	Stock Name	Total Transaction			Trading	
		Volume (shares)	Value (Rp)	% of Total	Freq.(x)	Days
1.	Telekomunikasi Indonesia Tbk	3,336,188,375	10,685,438,857,995	8.70	163,324	239
2.	Indofood Sukses Makmur Tbk	2,482,877,415	7,805,740,055,724	6.36	168,397	239
3.	Astra International Tbk	2,404,720,493	7,230,014,188,984	5.89	145,459	239
4.	Asuransi Lippo E-NET Tbk	11,621,413,909	6,786,868,620,345	5.53	141,822	239
5.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	3,845,489,236	6,700,801,278,533	5.46	166,194	239
6.	Gudang Garam Tbk	451,897,715	5,800,795,694,480	4.72	122,447	237
7.	H M Sampoerna Tbk	424,242,093	5,447,649,900,572	4.44	91,864	239
8.	Multipolar Tbk	7,202,522,200	5,394,312,717,400	4.39	137,961	238
9.	Indosat Tbk	462,334,130	4,605,328,572,550	3.75	90,029	239
10.	Semen Gresik (Persero) Tbk	281,973,749	3,466,594,373,922	2.82	23,604	239
11.	Matahari Putra Prima Tbk	3,357,590,635	2,701,689,578,025	2.20	85,360	239
12.	Bimantara Citra Tbk	1,653,096,600	2,521,916,712,900	2.05	69,022	239
13.	Semen Cibinong Tbk	4,919,136,750	2,308,906,838,750	1.88	118,963	238
14.	Metrodata Electronics Tbk	1,260,055,233	2,162,208,841,965	1.76	83,488	239
15.	Bhakti Investama Tbk	1,661,262,700	1,728,143,563,000	1.41	60,012	239
16.	Makindo Tbk	574,856,000	1,670,613,842,500	1.36	50,899	239
17.	Lippo Securities Tbk	5,403,366,434	1,661,784,254,490	1.35	60,992	239
18.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,111,172,326	1,603,371,150,099	1.31	65,743	239
19.	AGIS Tbk	1,528,774,625	1,284,654,146,750	1.05	69,303	239
20.	Bank Lippo Tbk	9,333,799,182	1,276,000,520,300	1.04	27,027	239
21.	Astra Otoparts Tbk	526,225,000	1,165,260,421,500	0.95	38,175	236
22.	Bentoel International Inv. Tbk	1,721,208,175	1,158,133,017,500	0.94	55,350	227
23.	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	220,692,684	1,022,808,570,550	0.83	20,305	239
24.	Siwani Trimitra Tbk	990,992,500	984,188,182,500	0.80	62,150	222
25.	Daya Guna Samudra Tbk *	695,778,335	948,470,042,370	0.77	38,447	141
26.	Astra Graphia Tbk	795,598,250	941,435,931,875	0.77	51,845	239
27.	Ultra Jaya Milk Tbk	830,518,860	934,630,991,500	0.76	44,693	238
28.	Bank International Ind. Tbk	9,319,379,782	903,815,962,575	0.74	21,494	239
29.	Bank Pan Indonesia Tbk	2,465,394,005	878,804,502,390	0.72	21,107	239
30.	Medco Energi Internasional Tbk	576,849,897	823,343,726,850	0.67	47,753	239
31.	Bank Central Asia Tbk	538,076,300	797,357,976,000	0.65	10,334	142
32.	Trimegah Securities Tbk	1,881,463,154	750,887,067,900	0.61	54,714	222
33.	Dharma Samudera Fishing In Tbk	473,706,000	744,646,962,500	0.61	43,772	185
34.	Tempo Scan Pacific Tbk	202,586,207	740,891,023,350	0.60	26,750	238
35.	Kalbe Farma Tbk	975,101,880	739,300,308,580	0.60	42,680	239
36.	Timah Tbk	271,827,529	733,573,135,735	0.60	32,952	239
37.	United Tractors Tbk	817,002,263	703,045,808,450	0.57	39,355	239
38.	Summitplast Interbenua Tbk	554,184,000	701,527,007,500	0.57	32,651	121
39.	Unilever Indonesia Tbk	12,992,645	689,824,769,345	0.56	2,149	190
40.	Citra Marga Nushapala P. Tbk	950,300,500	623,257,075,000	0.51	28,766	239
41.	Gajah Tunggal Tbk	1,113,477,212	618,679,583,280	0.50	38,465	238
42.	Bank CIC International Tbk	2,103,550,300	617,267,954,500	0.50	13,200	239
43.	Asiaplast Industries Tbk	1,267,142,500	604,011,335,000	0.49	69,993	162
44.	Jakarta Int I Hotel & Dev. Tbk	663,263,100	568,516,329,100	0.46	30,701	238
45.	Suba Indah Tbk	1,075,489,000	532,893,050,000	0.43	55,926	229
46.	Bahtera Adimina Samudra Tbk	377,113,000	532,671,480,000	0.43	23,366	234
47.	Clipan Finance Indonesia Tbk	902,170,566	529,646,583,050	0.43	36,382	239
48.	Dynaplast Tbk	465,675,850	512,187,679,000	0.42	25,753	239
49.	Kridaperdana Indahgraha Tbk	639,883,500	483,618,210,000	0.39	35,168	165
50.	Putra Surya Perkasa Tbk	4,214,772,310	465,327,406,480	0.38	43,549	200
Total 50 Stocks		100,959,185,104	105,292,855,803,664		3,029,855	
% of Total		75.05	85.76		65.97	
Market Total		134,531,333,895	122,774,764,247,160		4,592,813	

* Delisted

50 Lampiran 6. 50 Saham Teraktif berdasar Frekuensi

50 Most Active Stocks by Trading Frequency

No.	Stock Name	Total Transaction				Trading Days
		Volume (shares)	Value (Rp)	Freq.(x)	% of Total	
1.	Indofood Sukses Makmur Tbk	2,482,877,415	7,805,740,055,724	168,397	3.67	239
2.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	3,845,489,236	6,700,801,278,533	166,194	3.62	239
3.	Telekomunikasi Indonesia Tbk	3,336,188,375	10,685,438,857,995	163,324	3.56	239
4.	Astra International Tbk	2,404,720,493	7,230,014,188,984	145,459	3.17	239
5.	Asuransi Lippo E-NET Tbk	11,621,413,909	6,786,868,620,345	141,822	3.09	239
6.	Multipolar Tbk	7,202,522,200	5,394,312,717,400	137,961	3.00	238
7.	Gudang Garam Tbk	451,897,715	5,800,795,694,480	122,447	2.67	237
8.	Semen Cibinong Tbk	4,919,136,750	2,308,906,838,750	118,963	2.59	238
9.	H M Sampoerna Tbk	424,242,093	5,447,649,900,572	91,864	2.00	239
10.	Indosat Tbk	462,334,130	4,605,328,572,550	90,029	1.96	239
11.	Matahari Putra Prima Tbk	3,357,590,635	2,701,689,578,025	85,360	1.86	239
12.	Metrodata Electronics Tbk	1,260,055,233	2,162,208,841,965	83,488	1.82	239
13.	Asioplast Industries Tbk	1,267,142,500	604,011,335,000	69,993	1.52	162
14.	AGIS Tbk	1,528,774,625	1,284,654,146,750	69,303	1.51	239
15.	Bimantara Citra Tbk	1,653,096,600	2,521,916,712,900	69,022	1.50	239
16.	Fajar Surya Wisesa Tbk	694,021,165	403,847,730,925	67,655	1.47	238
17.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,111,172,326	1,603,371,150,099	65,743	1.43	239
18.	Siwani Trimitra Tbk	990,992,500	984,188,182,500	62,150	1.35	222
19.	Lippo Securities Tbk	5,403,366,434	1,661,784,254,490	60,992	1.33	239
20.	Bhakti Investama Tbk	1,661,262,700	1,728,143,563,000	60,012	1.31	239
21.	Suba Indah Tbk	1,075,489,000	532,893,050,000	55,926	1.22	229
22.	Bentoel International Inv. Tbk	1,721,208,175	1,158,133,017,500	55,350	1.21	227
23.	Trimegah Securities Tbk	1,881,463,154	750,887,067,900	54,714	1.19	222
24.	Astra Graphia Tbk	795,598,250	941,435,931,875	51,845	1.13	239
25.	Makindo Tbk	574,856,000	1,670,613,842,500	50,899	1.11	239
26.	Medco Energi Internasional Tbk	576,849,897	823,343,726,850	47,753	1.04	239
27.	Ultra Jaya Milk Tbk	830,518,860	934,630,991,500	44,693	0.97	238
28.	Dharma Samudera Fishing In Tbk	473,706,000	744,646,962,500	43,772	0.95	185
29.	Putra Surya Perkasa Tbk	4,214,772,310	465,327,406,480	43,549	0.95	200
30.	Kalbe Farma Tbk	975,101,880	739,300,308,580	42,680	0.93	239
31.	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	628,253,500	395,551,195,000	42,398	0.92	220
32.	Mitra Rajasa Tbk	486,142,500	344,147,855,000	40,543	0.88	224
33.	United Tractors Tbk	817,002,263	703,045,808,450	39,355	0.86	239
34.	Gajah Tunggal Tbk	1,113,477,212	618,679,583,280	38,465	0.84	238
35.	Daya Guna Samudra Tbk *	695,778,335	948,470,042,370	38,447	0.84	141
36.	Astra Otoparts Tbk	526,225,000	1,165,260,421,500	38,175	0.83	236
37.	Clipan Finance Indonesia Tbk	902,170,566	529,646,583,050	36,382	0.79	239
38.	Tirta Mahakam Plywood Inds.Tbk	605,014,500	368,692,517,500	35,563	0.77	221
39.	Kridaperdana IndahgraHa Tbk	639,883,500	483,618,210,000	35,168	0.77	165
40.	Timah Tbk	271,827,529	733,573,135,735	32,952	0.72	239
41.	Summitplast Interbenua Tbk	554,184,000	701,527,007,500	32,651	0.71	121
42.	Jakarta Int I Hotel & Dev. Tbk	663,263,100	568,516,329,100	30,701	0.67	238
43.	Suryainti Permata Tbk	714,783,000	263,033,460,000	30,280	0.66	239
44.	Kedawung Setia Industrial Tbk	257,836,500	322,714,025,000	29,917	0.65	238
45.	Mulia Industrindo Tbk	848,352,921	382,730,180,545	29,845	0.65	238
46.	Adindo Foresta Indonesia Tbk	484,571,600	313,877,670,000	29,729	0.65	212
47.	Citra Marga Nushapala P. Tbk	950,300,500	623,257,075,000	28,766	0.63	239
48.	Panca Wiratama Sakti Tbk	269,550,000	156,396,955,000	28,181	0.61	182
49.	Asiana Multikreasi Tbk	739,715,500	257,484,437,500	27,688	0.60	239
50.	Bank Lippo Tbk	9,333,799,182	1,276,000,520,300	27,027	0.59	239
Total 50 Stocks		90,699,991,768	98,339,107,538,502	3,203,592		
% of Total		67.42	80.10	69.75		
Market Total		134,531,333,895	122,774,764,247,160	4,592,813		

* Delisted

