

**ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP PERUSAHAAN INDUSTRI  
KOSMETIK DAN BARANG KEPERLUAN RUMAH TANGGA**

**SKRIPSI  
Program Studi Manajemen**

**Nama : MARIA CHRISANTHA WIDOWATI**

**Nim : 43105110155**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
JAKARTA  
2007**

**ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP PERUSAHAAN INDUSTRI  
KOSMETIK DAN BARANG KEPERLUAN RUMAH TANGGA**

**SKRIPSI**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh  
Gelar SARJANA EKONOMI  
Program Studi Manajemen**

**Nama : MARIA CHRISANTHA WIDOWATI**

**Nim : 43105110155**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
JAKARTA  
2007**

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukurur kehadiran Tuhan yang maha kasih atas segala karunia dan bimbingannya sehingga penulisan skripsi ini dapat diselesaikan, yang akan diajukan untuk memenuhi sebagian dari persyaratan untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi dalam bidang Manajemen.

Dalam penulisan Skripsi ini , penulis merasakan banyak pihak yang ikut membantu baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga pada kesempatan yang baik ini ingin mengucapkan banyak terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. Hadri Mulya Msi. selaku Dekan pada Fakultas Ekonomi, Universitas Mercu Buana.
2. Bapak Tafiprios SE, ME. selaku ketua jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi, Universitas Mercu Buana.
3. Bapak Drs. Hadri Mulya Msi. selaku Dekan pada Fakultas Ekonomi, Universitas Mercu Buana.
4. Bapak M.T. NP. Sasongko SE, ME selaku pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan masukan dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Yang kami hormati para Dosen pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi , Universitas Mercu Buana.
6. Seluruh staf dan karyawan pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi , Universitas Mercu Buana.

Disadari bahwa masih banyak kekurangan dan kelemahan dalam penulisan Skripsi ini dan sudah barang tentu kritik yang membangun dari segenap pihak sangat diharapkan dan diterima dengan senang hati. Semoga hasil dari penelitian ini akan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Jakarta, September 2007



## DAFTAR ISI

|                                            |          |
|--------------------------------------------|----------|
| KATA PENGANTAR                             | Hal<br>i |
| DAFTAR ISI                                 | iii      |
| DAFTAR GAMBAR                              | v        |
| DAFTAR TABEL                               | vi       |
| BAB I. PENDAHULUAN                         | 1        |
| A. Latar Belakang Masalah                  | 1        |
| B. Perumusan Masalah                       | 3        |
| C. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian          | 5        |
| D. Pembatasan Masalah                      | 5        |
| BAB II. LANDASAN TEORITIS                  | 7        |
| A. Manajemen                               | 7        |
| B. Manajemen Keuangan                      | 7        |
| C. Investasi                               | 8        |
| D. Analisis Fundamental                    | 10       |
| E. Penilaian Saham Biasa                   | 10       |
| F. Pendekatan Dividend Discount Model      | 10       |
| G. Model Pertumbuhan Konstan               | 12       |
| H. Tingkat Pengembalian ( Rate Of Return ) | 13       |

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| BAB III. METODOLOGI PENELITIAN         | 15 |
| A. Gambaran Umum                       | 15 |
| B. Metode Penelitian                   | 20 |
| C. Hepotesis                           | 20 |
| D. Populasi Dan Sampel Penelitian      | 21 |
| E. Definisi Variabel Dan Pengukurannya | 21 |
| F. Metode Pengumpulan Data             | 24 |
| G. Metode Analisis Data                | 24 |
| BAB IV. ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN  | 26 |
| A. Analisis Laporan Keuangan           | 26 |
| B. Menentukan Nilai Intrinsik Saham    | 43 |
| C. Hasil Analisis Data                 | 53 |
| BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN            | 54 |
| A. Kesimpulan                          | 54 |
| B. Saran                               | 54 |
| DAFTAR PUSTAKA                         | 55 |
| LAMPIRAN                               | 57 |

## DAFTAR GAMBAR

|                                                      | Hal |
|------------------------------------------------------|-----|
| Gambar 1.: Pertumbuhan Penjualan Mustika Ratu        | 27  |
| Gambar 2.: Pertumbuhan Laba Mustika Ratu             | 28  |
| Gambar 3.: Pertumbuhan Aktiva & Ekuitas Mustika Ratu | 29  |
| Gambar 4.: Pertumbuhan Penjualan Mandom              | 31  |
| Gambar 5.: Pertumbuhan Laba Mandom                   | 32  |
| Gambar 6.: Pertumbuhan Aktiva & Ekuitas Mandom       | 33  |
| Gambar 7.: Pertumbuhan Penjualan Unilever            | 38  |
| Gambar 8.: Pertumbuhan Laba Unilever                 | 39  |
| Gambar 9.: Pertumbuhan Aktiva & Ekuitas Unilever     | 40  |

MERCU BUANA

## DAFTAR TABEL

|                                                                                   | Hal |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Tabel 1.: Modal Saham Mustika Ratu                                                | 16  |
| Tabel 2.: Komposisi Pemegang Saham Mustika Ratu                                   | 16  |
| Tabel 3.: Modal Saham Mandom                                                      | 18  |
| Tabel 4.: Komposisi Pemegang Saham Mandom                                         | 18  |
| Tabel 5.: Modal Saham Unilever                                                    | 19  |
| Tabel 6.: Komposisi Pemegang Saham Unilever                                       | 20  |
| Tabel 7.: Harga Penutupan Saham Mustika Ratu                                      | 29  |
| Tabel 8.: Data Pembagian Dividen Mandom                                           | 34  |
| Tabel 9.: Harga Penutupan Saham Mandom                                            | 35  |
| Tabel 10.: Perbandingan Rasio-Rasio Keuangan Mustika ratu,<br>Mandom dan Unilever | 37  |
| Tabel 11.: Data Pembagian Dividen Unilever                                        | 42  |
| Tabel 12.: Harga Penutupan Saham Unilever                                         | 42  |
| Tabel 13.: Rencana Pembayaran Dividen Mustika Ratu                                | 44  |

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Jika publik ingin melakukan investasi dalam bentuk saham sering tidak mengetahui kapan waktu yang tepat dan menguntungkan untuk membeli saham serta langkah apa saja yang harus dilakukan sebelum membeli saham sehingga keuntungan yang diharapkan dapat dicapai. Sebelum publik membeli saham yang ditawarkan oleh emiten (perusahaan publik) harus dilakukan valuasi atas kinerja keuangan perusahaan yang sahamnya akan dibeli karena valuasi merupakan langkah pertama dan cerdas sebelum membuat keputusan yang tepat dan benar. Dalam menilai kinerja sebuah perusahaan dapat dilakukan dengan cara memperhatikan dan menganalisis apakah profitabilitas dan sustainability menggambarkan pencapaian perusahaan itu sendiri.

Untuk menilai sebuah perusahaan maka sumber data yang utama dipergunakan oleh berbagai pihak adalah laporan keuangan perusahaan, karena laporan keuangan perusahaan dapat memberikan informasi keadaan perusahaan secara kuantitatif. Menilai kinerja keuangan sebuah perusahaan bukanlah perkara yang mudah dan sederhana, apalagi jika manajemen perusahaan tidak jujur dalam mengemukakan data apa adanya dan tidak transparan.

Oleh karena itu publik harus berhati-hati dalam menyikapi laporan keuangan perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut telah mencatatkan diri sebagai emiten pada pasar modal melalui Bursa Efek Jakarta (BEJ). Beberapa perusahaan yang menjual sahamnya kepada publik lewat pasar modal “menyulap” kondisi neraca keuangan dimana kondisi yang dilaporkan sangat baik atau sehat agar publik mudah percaya.

Dalam menganalisis sebuah perusahaan dalam rangka mengambil keputusan untuk memilih perusahaan yang terdaftar di bursa saham salah satu analisa yang dapat digunakan adalah analisis fundamental. Analisis fundamental adalah analisis yang menilai perusahaan berdasarkan informasi yang berasal dari perusahaan yang dikaitkan dengan lingkungan makro serta estimasi ke masa mendatang. Tujuan dari analisis fundamental adalah untuk mendapatkan nilai intrinsic yang sebenarnya (Intrinsic Value) dari perusahaan bersangkutan.

Dari uraian diatas dapat diketahui bahwa analisis fundamental merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam menilai sebuah perusahaan, oleh karena itu penulis memutuskan untuk mengangkatnya kedalam sebuah karya tulis (skripsi) dengan judul : “ **Analisis Fundamental Terhadap Perusahaan Industri Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga** “. Saat ini perusahaan Industri Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang telah go-publik dan tercatat di Bursa Efek Jakarta :

1. PT. Mustika Ratu Tbk (Mustika Ratu)
2. PT. Mandom Indonesia Tbk (Mandom)

### 3. PT. Unilever Indonesia Tbk (Unilever)

Didalam melakukan penilaian terhadap perusahaan penulis akan menggunakan pendekatan Dividend Discount Model (DDM) karena pendekatan ini dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan akan berjalan sepanjang masa (going concern) dan dapat memberikan dividen kepada setiap pemilik saham perusahaan.

Dividen yang diterima investor pada masa mendatang merupakan dasar menilai perusahaan dengan tepat karena dividen merupakan pendapatan investor atas investasi pada sebuah saham atau merupakan arus kas yang diperoleh investor sepanjang saham tersebut dimiliki oleh investor. Jika investor ingin berinvestasi pada perusahaan maka investor harus menilai dividen tersebut pada saat sekarang yang dikenal dengan istilah Dividend Discount Model (DDM)

Meskipun kebijakan dividen mempunyai hubungan erat dengan harga saham namun penulis tidak merekomendasikan untuk membeli saham pada harga tertentu karena penulis tidak melakukan analisis terhadap harga saham perusahaan-perusahaan tersebut di Bursa Efek Jakarta.

### **B. Perumusan Masalah**

Seperti telah diuraikan dalam latar belakang masalah bahwa dalam menilai kinerja sebuah perusahaan dapat dilakukan dengan cara memperhatikan dan menganalisis profitabilitas dan sustainability untuk menggambarkan pencapaian perusahaan itu sendiri. Besarnya dividen yang

akan diterima investor dimasa mendatang juga merupakan dasar untuk menilai perusahaan dengan tepat karena dividen merupakan pendapatan investor atas investasi pada sebuah saham atau merupakan arus kas yang diperoleh investor sepanjang saham tersebut dimiliki oleh investor..

Dari hasil penilaian saham dengan menggunakan pendekatan DDM akan diperoleh dua kelompok saham yaitu overvalued dan undervalued. Overvalued adalah kelompok dimana nilai intrinsik saham ( Intrinsic Value ) lebih kecil dari harga saham pada saat penutupan ( Market Value ). Sedang Undervalued adalah kelompok dimana nilai intrinsik saham ( Intrinsic Value ) lebih besar dari harga saham pada saat penutupan ( Market Value ). Jika saham perusahaan masuk dalam kelompok overvalued dapat disimpulkan bahwa sahamnya tidak layak untuk dibeli investor karena kemungkinan harga saham akan menurun mendekati nilai intrinsiknya. Namun sebaliknya jika saham perusahaan masuk dalam kelompok undervalue maka dapat disimpulkan bahwa sahamnya layak untuk dibeli investor karena kemungkinan harga saham akan naik mendekati nilai intrinsiknya.

Dengan menggunakan pendekatan DDM, dalam penelitian ini ingin menjawab :

**Apakah harga saham perusahaan Industri Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga sebagai berikut :**

1. PT. Mustika Ratu Tbk (Mustika Ratu)
2. PT. Mandom Indonesia Tbk (Mandom)
3. PT. Unilever Indonesia Tbk (Unilever)

**dapat dikategorikan Undervalued atau Overvalued.**

### **C. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian**

Secara umum tujuan dan kegunaan penelitian ini adalah untuk memberikan dasar keputusan kepada investor dalam memilih perusahaan yang sahamnya akan dibeli. Berdasarkan analisis fundamental dapat diketahui apakah saham perusahaan industri Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga di Bursa Efek Jakarta layak dibeli dan dapat memberikan keuntungan kepada investor.

### **D. Pembatasan Masalah**

Agar tidak mengaburkan permasalahan, penelitian ini hanya difokuskan pada analisis fundamental terhadap perusahaan Industri Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga untuk mengetahui nilai intrinsik perusahaan berdasarkan laporan keuangan tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 yang telah diaudit oleh akuntan publik yang ditunjuk oleh masing-masing perusahaan yaitu :

- PT. Mustika Ratu Tbk
- PT. Mandom Indonesia Tbk
- PT. Unilever Indonesia Tbk.

Dalam penelitian ini penulis tidak merekomendasikan untuk membeli saham pada harga tertentu karena tidak dilakukan analisis terhadap harga saham perusahaan tersebut diatas di Bursa Efek Jakarta.



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORITIS**

#### **A. Manajemen**

Manajemen adalah proses merencanakan, mengorganisasi, memimpin serta mengendalikan pekerjaan anggota organisasi dan menggunakan semua sumber daya organisasi untuk mencapai tujuan organisasi yang sudah ditetapkan.

#### **B. Manajemen Keuangan**

Keuangan terdiri dari tiga bidang yang saling berhubungan yaitu :  
(1) Pasar uang dan Pasar modal, berkaitan dengan pasar sekuritas dan lembaga keuangan; (2) Investasi, yang memfokuskan pada keputusan yang dibuat oleh investor individual dan institusional dalam memilih sekuritas atau saham untuk portofolio investasi; dan (3) Manajemen keuangan, bidang yang terluas dari tiga bidang keuangan.

Perusahaan, individu, dan pemerintah seringkali membutuhkan tambahan modal. Sebagai contoh, sebuah perusahaan meramalkan kenaikan permintaan atas barang produksinya dalam jangka waktu dua sampai lima tahun ke depan dan perusahaan memutuskan untuk membangun pabrik baru, membeli mesin baru dan keputusan strategis lainnya untuk mengantisipasi permintaan. Perusahaan tidak mungkin mengandalkan modal usaha aktual bila jumlahnya tidak dapat mencukupi jumlah yang disyaratkan untuk membeli

mesin dan membangun pabrik. Oleh karena itulah, perusahaan harus mencari tambahan modal di pasar keuangan. Di sisi lain, beberapa individu dan perusahaan memperoleh pendapatan yang melebihi pengeluaran sehingga mereka memiliki dana untuk diinvestasikan. Pihak-pihak yang ingin meminjam uang bertemu dengan pihak-pihak yang memiliki surplus dana di pasar keuangan ( financial market ).

Terdapat bermacam-macam pasar keuangan salah satunya adalah pasar saham, di pasar inilah harga saham perusahaan ditentukan. Mengingat tujuan utama manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan maka pengetahuan akan pasar saham menjadi sangat penting bagi siapa saja yang mengelola bisnis.

### **C. Investasi**

Pada dasarnya investasi merupakan suatu bentuk penundaan konsumsi dari masa sekarang untuk masa yang akan datang yang di dalamnya terkandung risiko ketidakpastian, untuk itu dibutuhkan suatu kompensasi atas penundaan tersebut yang biasa dikenal dengan istilah keuntungan dari investasi atau gain. Karena investasi memiliki potensi menimbulkan kerugian bagi investor itu sendiri, maka investor harus bersedia menanggung risiko apabila melakukan investasi dengan harapan modal yang ditanam tersebut akan menghasilkan keuntungan.

Investasi juga didefinisikan sebagai “kegiatan menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu

atas uang atau dana tersebut” (Kamaruddin 2003:3). Berdasarkan definisi tersebut maka orang yang memegang kas atau uang tunai dikatakan tidak melakukan investasi karena kas tidak memberikan hasil dan nilainya akan berkurang apabila terjadi inflasi.

Secara umum investasi dapat dikategorikan dalam dua grup besar yaitu Real Investment dan Financial Investment. Real Investment merupakan investasi dalam bentuk nyata seperti investasi dalam bentuk properti, investasi komersial, dan lain-lain, sedangkan Financial Investment adalah investasi terhadap produk-produk keuangan seperti deposito, obligasi, saham dan lainnya. Investor adalah individu atau lembaga baik domestik maupun non domestik yang melakukan suatu investasi baik dalam jangka pendek ataupun jangka panjang. Investor dapat dikelompokkan menjadi tiga kelompok yaitu :

- Individu yang menyukai risiko atau Risk Seeker.

Risk Seeker adalah kelompok investor yang meminta tambahan keuntungan lebih kecil untuk setiap kenaikan risiko.

- Individu yang tidak menyukai risiko atau Risk Averter.

Risk Averse merupakan kelompok investor yang akan meminta tambahan keuntungan yang lebih besar untuk setiap kenaikan risiko

- Individu yang bersifat netral terhadap risiko atau risk neutrality.

Risk Neutrality adalah kelompok investor yang memiliki sikap netral terhadap risiko, artinya setiap kenaikan risiko harus diimbangi dengan tingkat keuntungan (Agus 2001).

#### **D. Analisis Fundamental**

Analisis fundamental adalah merupakan salah satu analisis yang sering digunakan untuk menilai perusahaan dalam rangka mengambil keputusan untuk memilih perusahaan yang terdaftar di bursa saham. Analisis fundamental adalah analisis yang menilai perusahaan berdasarkan informasi yang berasal dari perusahaan dan dikaitkan dengan lingkungan makro serta estimasi untuk masa mendatang. Tujuan dari analisis fundamental adalah untuk mendapatkan nilai intrinsik yang sebenarnya (Intrinsic Value) dari perusahaan bersangkutan. Fokus utama dari analisis fundamental ini adalah untuk mengetahui situasi perusahaan khususnya yang menyangkut pendapatan dan keberadaan perusahaan dimasa mendatang.

#### **E. Penilaian Saham Biasa (Common Stock)**

Salah satu cara untuk menilai saham perusahaan adalah dengan menggunakan pendekatan Dividend Discount Model (DDM) yaitu merupakan nilai sekarang (present value) dari dividen-dividen yang akan diterima investor dimasa yang akan datang

#### **F. Pendekatan Dividend Discount Model (DDM)**

Nilai suatu asset keuangan (financial asset) adalah merupakan nilai sekarang (present value) dari aliran kas (cash flow) yang akan datang yang dihasilkan oleh asset tersebut. Dengan demikian jika seorang investor membeli saham, benefit yang akan diterima adalah berasal dari dividen dan keuntungan

modal (capital gain) atas penjualan saham tersebut. Harga yang akan diterima investor adalah bergantung pada dividen-dividen yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang.

Jadi nilai suatu saham bergantung kepada dividen tunai (cash dividend) yang diharapkan akan diberikan oleh perusahaan dan tingkat diskonto (discount rate) yang digunakan untuk mendapatkan nilai sekarang (present value) atas dividen-dividen tersebut. Jika seorang investor ingin memiliki saham dengan periode pemilikan beberapa tahun maka persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$P_o = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

Dimana :

$P_o$  : adalah harga intrinsik saham

$D_t$  : adalah dividen yang diharapkan akan diterima pada tahun  $t$

$r$  : adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor

$P_n$  : adalah nilai akhir yang diharapkan investor jika menjual sahamnya pada akhir periode  $n$ .

Keinginan para investor untuk berapa lama memiliki saham dapat berbeda satu sama lainnya, seseorang mungkin hanya ingin memiliki saham untuk 1 hari saja sedang investor lainnya ingin memiliki selama 5 tahun. Investor yang memiliki saham untuk jangka waktu tertentu mengharapkan

dapat menjual saham tersebut dikemudian hari lebih tinggi dari harga belinya dengan asumsi bahwa pada saat itu ada yang membeli saham tersebut. Sebaliknya investor tersebut akan menentukan berapa nilai sahamnya dengan memperhitungkan dividen mendatang yang diharapkan dan nilai akhir nanti. Nilai akhir tersebut tergantung kepada keinginan investor lainnya pada saat itu untuk membeli saham tersebut dimana harga yang akan dibayar tergantung pada besarnya dividen dan nilai yang diharapkan akan diterima. Dengan demikian pembayaran dividen merupakan semua penerimaan yang diterima pemegang saham secara keseluruhan dari investasinya dan semuanya itu merupakan pengeluaran perusahaan.

#### **G. Model Pertumbuhan Konstan.**

Hasil dari suatu investasi adalah merupakan tingkat potongan yang menyamakan nilai sekarang arus dividen yang diharapkan dari masa yang akan datang dengan harga pasar saham sekarang. Jika dividen suatu perusahaan diharapkan akan tumbuh secara konstan  $g$  sama dengan pertumbuhan penghasilannya maka dapat digunakan persamaan sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_0 (1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0 (1+g)^2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_0 (1+g)^n}{(1+r)^n}$$

dimana  $D_0$  adalah dividen saat ini perlembar saham, dengan demikian dividen yang diharapkan pada periode  $n$  sama dengan dividen terakhir dikalikan

dengan faktor pertumbuhan berganda  $(1 + g)^n$ . Jika  $r$  dianggap lebih besar dari  $g$  maka persamaannya dapat dirubah sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_1}{(r - g)}$$

Dari persamaan diatas  $g$  merupakan tingkat pertumbuhan jangka panjang yang dapat diasumsikan dengan mengalikan tingkat pengembalian ekuitas ( ROE ) dengan laba ditahan ( plow back ratio )  $b$  :

$$g = b \times \text{ROE}$$

#### H. Tingkat Pengembalian ( Rate Of Return )

Tingkat pengembalian yang dikehendaki dari suatu saham adalah sama dengan hasil yang dikehendaki oleh pasar untuk suatu investasi tanpa risiko ditambah premi risiko. Premi risiko adalah suatu fungsi dari tingkat pengembalian pasar yang diharapkan dikurangi tingkat hasil bebas risiko dan koefisien beta. Semakin besar beta ( $\beta$ ) suatu saham maka semakin besar pula risiko saham tersebut dan tingkat hasil yang dikehendaki juga semakin tinggi. Untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan investor dapat digunakan persamaan CAPM sebagai berikut :

$$r = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Dimana :

$R_f$  : adalah tingkat pengembalian bebas risiko, dimana dalam hal ini digunakan tingkat bunga Serifikat Bank Indonesia ( SBI )

$R_m$  : tingkat pengembalian pasar yang diharapkan, dalam hal ini digunakan

Index Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Jakarta dari bulan Januari 2006 sampai dengan Desember 2006.

$\beta$  (beta) : koefisien beta saham ( Systematic Risk : adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi seperti : risiko politik, risiko kurs mata uang asing )

Beta merupakan perbandingan covarians tingkat pengembalian pada suatu investasi dan pasar dengan varians tingkat pengembalian pasar. Jadi bisa dikatakan beta investasi adalah kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar dan rata-rata beta untuk seluruh saham adalah sama dengan 1 (Husnan 1998).

$$\beta = \frac{\text{Cov} ( R_f , R_m )}{\sigma_m^2}$$

dimana:

$\beta$  = Beta saham

$\text{Cov} ( R_f, R_m )$  = Covarians return saham dan return pasar

$\sigma_m^2$  = Varians pasar

### **BAB III**

#### **METODOLOGI PENELITIAN**

##### **A. Gambaran Umum**

###### **1. PT. Mustika Ratu Tbk**

PT. Mustika Ratu Tbk (Mustika Ratu) didirikan pada tahun 1978 oleh Ny. Mooryati Soedibyo, berkedudukan di Jakarta berdasarkan Akta No. 35 tanggal 14 Maret 1978, dibuat dihadapan Gustaaf Hoemala Soang koepon Loemban Tobing ,SH, pada waktu itu Notaris di Jakarta, yang telah disahkan oleh Mentri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. Y.A.5/188/15 tanggal 22 Desember 1978, didaftarkan pada kantor Pengadilan Negeri Jakarta pada tanggal 8 Maret 1979 dengan No. 1015 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 8 tanggal 25 Januari 1980, Tambahan No. 45.

Mustika Ratu bergerak dalam bidang industri jamu dan kosmetika tradisional. Sebelumnya selama kurang lebih lima tahun usaha ini masih dalam bentuk industri rumah tangga dan produk-produk yang dihasilkan Mustika ratu dibuat dengan menggunakan resep keluarga keraton Surakarta yang sudah digunakan secara turun temurun. Mustika Ratu mempunyai target untuk menjadi produsen jamu dan kosmetika terbesar di Indonesia. Produk jamu yang diproduksi oleh Mustika Ratu antara lain : Jamu Mustika Ratu, Jamu Jagaraga dan Minuman berkhasiat sedang produk kosmetika tradisional yang diproduksi adalah : Perawatan kulit wajah, Tatarias dasar, Tatarias dekoratif,

Perawatan rambut, Perawatan tubuh. dan Perawatan bayi –Ananda yaitu :  
Baby Hair Oil, Baby Powder, Baby Cologne, Baby Shampoo, Baby Lotion,  
Baby Soap, Baby Oil serta Minyak Telon.

Keadaan permodalan Mustika Ratu pada saat ini menurut laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik untuk tahun buku 2006 adalah sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Modal Saham Mustika Ratu**

Terdiri dari Saham Biasa Atas Nama dengan Nilai Nominal Rp 125,- (seratus dua puluh lima rupiah) setiap Saham

|                           | <b>Modal Dasar</b> | <b>Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b> |
|---------------------------|--------------------|--------------------------------------------|
| Jumlah saham              | 800.000.000        | 428.000.000                                |
| Jumlah nilai nominal (Rp) | 100.000.000.000    | 53.500.000.000                             |

**Tabel 2**  
**Komposisi Pemegang Saham Mustika Ratu**

Berikut adalah komposisi pemegang saham Mustika Ratu pada saat ini :

|                                                  | <b>Jumlah Saham</b> | <b>Jumlah Nilai Nominal (Rp)</b> | <b>Persen Tase (%)</b> |
|--------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|------------------------|
| A. Modal Dasar                                   | 800.000.000         | 100.000.000.000                  | 100                    |
| B. Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh :         |                     |                                  |                        |
| 1. PT Mustika Ratu Investama                     | 305.002.000         | 38.125.250.000                   | 71,26                  |
| 2 Mellon S/A Investor PAC International, Jakarta | 39.453.500          | 4.931.687.500                    | 9,22                   |
| 3. Publik                                        | 83.544.500          | 10.443.062.500                   | 19,52                  |
| Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh       | 428.000.000         | 53.500.000.000                   | 100,00                 |
| C. Jumlah Saham dalam Portepel                   | 372.000.000         | 46.500.000.000                   |                        |

## **2. PT. Mandom Indonesia Tbk**

PT. Mandom Indonesia Tbk (Mandom) didirikan dengan nama PT. Tancho Indonesia Co.Ltd dengan akta No. 14 tanggal 5 Nopember 1969 dibuat dihadapan Abdul Latief SH, Notaris dan Akta perubahan No. 84 tanggal 28 Oktober 1970 dihadapan Notaris yang sama dan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan No. J.A.5/150/18 tanggal 28 November 1970, diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No141 tanggal 23 Maret 1971, Tambahan No. 24.

Mandom bergerak dibidang industri kosmetika, wangi-wangian, perbekalan kesehatan rumah tangga, toiletries dan kemasan plastik. Dalam rangka persiapan menuju penjualan bersekala Rp 2 triliun dimasa yang akan datang dengan mulai dilaksanakannya target penjualan Rp 1 triliun yang rencananya akan dimulai tahun 2007 , Mandom telah mengambil berbagai tindakan antara lain :

- Meningkatkan kapasitas Produksi
- Memperkuat system Suplai Produk
- Memasuki pasar India yang sangat Potensial

Keadaan permodalan Mandom pada saat ini menurut laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik untuk tahun buku 2006 adalah sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Modal Saham Mandom**

Terdiri dari Saham Biasa Atas Nama dengan Nilai Nominal Rp 500,- (lima ratus rupiah) setiap Saham

|                           | <b>Modal Dasar</b> | <b>Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b> |
|---------------------------|--------------------|--------------------------------------------|
| Jumlah saham              | 723.840.000        | 180.960.000                                |
| Jumlah nilai nominal (Rp) | 361.920.000.000    | 90.480.000.000                             |

**Tabel 4**  
**Komposisi Pemegang Saham Mandom**

Berikut adalah komposisi pemegang saham Mandom pada saat ini :

|                                            | <b>Jumlah Saham</b> | <b>Jumlah Nilai Nominal (Rp)</b> | <b>Persen Tase (%)</b> |
|--------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|------------------------|
| A. Modal Dasar                             | 723.840.000         | 361.920.000.000                  | 100                    |
| B. Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh :   |                     |                                  |                        |
| 1. Mandom Corporation                      | 109.994.923         | 54.997.461.500                   | 61                     |
| 2. Pemegang saham pendiri lainnya          | 13.410.683          | 6.705.341.500                    | 7                      |
| 3. Publik                                  | 57.554.394          | 28.777.197.000                   | 32                     |
| Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh | 180.960.000         | 90.480.000.000                   | 100,00                 |
| C. Jumlah Saham dalam Portepel             | 542.880.000         | 271.440.000.000                  |                        |

### 3. PT. Unilever Indonesia Tbk

PT. Unilever Indonesia Tbk (“Unilever”) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever’s Zeepfabrieken N.V. berdasarkan Akta Notaris Mr.A.H.Van Ophuijsen No.23 notaris di Batavia yang disahkan Gouverneur-Generaal van Nederlansch-Indie dengan keputusan No.14 tanggal

16 Desember 1933 dan didaftarkan di kantor Raad van Justie Batavia No. 302 pada tanggal 22 Desember 1933 dan dimuat dalam Tambahan No.3 dari Javasche Courant No.3 tanggal 9 Januari 1934.

Unilever mulai beroperasi pada tahun 1933 memulai dengan produksi sabun pada bulan Oktober 1934 di sebuah pabrik yang terletak di jalan Tubagus Angke Jakarta. Pembuatan lemak-lemak makan dan minyak goreng dimulai pada tahun 1936 di tempat yang sama di Jakarta. Pada bulan November 1941 diputuskan untuk melakukan diversifikasi di bidang pasta gigi dan kosmetika. Unilever beroperasi atas dasar Undang-Undang No.1 tahun 1967 tentang penanaman Modal Asing. Pada tanggal 1 September 1980 dilakukan reorganisasi dan Lever's Zeepfabrieken N.V. diubah menjadi PT Unilever Indonesia dengan kantor pusat yang terletak di jalan Medan Merdeka No.1 Jakarta.

Keadaan permodalan Unilever pada saat ini menurut laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik untuk tahun buku 2006 adalah sebagai berikut :

**Tabel 5**  
**Modal Saham Unilever**

Terdiri dari Saham Biasa Atas Nama dengan Nilai Nominal Rp 10,- (sepuluh rupiah) setiap Saham

|                           | <b>Modal Dasar</b> | <b>Modal Ditempatkan<br/>Dan Disetor Penuh</b> |
|---------------------------|--------------------|------------------------------------------------|
| Jumlah saham              | 7.630.000.000      | 7.630.000.000                                  |
| Jumlah nilai nominal (Rp) | 76.300.000.000     | 76.300.000.000                                 |

**Tabel 6**  
**Komposisi Pemegang Saham Unilever**

Berikut adalah komposisi pemegang saham Unilever pada saat ini :

|                                            | <b>Jumlah Saham</b> | <b>Jumlah Nilai Nominal (Rp)</b> | <b>Persen Tase (%)</b> |
|--------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|------------------------|
| A. Modal Dasar                             | 7.630.000.000       | 76.300.000.000                   | 100                    |
| B. Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh :   |                     |                                  |                        |
| 1. Mavibel BV                              | 6.484.877.500       | 64.848.775.000                   | 85                     |
| 2. Publik                                  | 1.145.122.500       | 11.451.225.000                   | 15                     |
| Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh | 7.630.000.000       | 76.300.000.000                   | 100                    |
| C. Jumlah Saham dalam Portepel             | 0                   | 0                                |                        |

## **B. Metode Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif adapun data yang digunakan adalah data sekunder berdasarkan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga dari tahun 2003 sampai dengan 2006 yang sudah diaudit oleh akuntan public yang ditunjuk sehingga dijamin kebenarannya.

Berdasarkan laporan keuangan pada periode tersebut diatas akan dilakukan proyeksi keuntungan selama lima tahun kedepan dengan asumsi Return on Equity (ROE) dan kebijakan dividen adalah sama dengan periode 2003 – 2006.

### **C. Hepotesis**

Diperkirakan kinerja perusahaan Industri Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga semakin membaik karena dalam periode tahun 2003 hingga tahun 2006 pertumbuhan ekonomi semakin baik sehingga meningkatkan income perkapita. Dengan meningkatnya income perkapita maka daya beli masyarakat terhadap barang kosmetika dan barang keperluan rumah tangga juga meningkat dan diharapkan nilai intrinsik saham perusahaan Industri Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga lebih besar dari nilai pasar sehingga akan menarik bagi investor ( terjadi Undervalued ).

### **D. Populasi Dan Sampel Penelitian**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Industri Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang sudah go public dan tercatat di Bursa Efek Jakarta yaitu :

- PT. Mustika Ratu Tbk
- PT. Mandom Indonesia Tbk
- PT. Unilever Indonesia Tbk

Sampel penelitian yang digunakan adalah populasi perusahaan Industri Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga karena yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta hanya ketiga perusahaan tersebut diatas.

#### **E. Definisi Variabel Dan Pengukurannya**

Variabel-variabel yang diperlukan untuk melakukan analisis fundamental dengan metode Dividen Discount Model (DDM) adalah sebagai berikut :

1.  $P_0$  : adalah harga intrinsik saham.

Besarnya  $P_0$  tergantung pada berapa pengembalian yang diharapkan akan diterima oleh seorang investor jika membeli saham tersebut dan berapa besar risiko arus kas yang diharapkan.

2.  $D_t$  : adalah dividen yang diharapkan setiap tahun  $t$

3.  $P_n$  : adalah harga atau nilai akhir yang diharapkan investor jika menjual sahamnya pada akhir periode  $n$ .  $D_t$  dan  $P_n$  adalah merupakan 2 unsur pengembalian yang diharapkan oleh investor.

4.  $g$  : adalah merupakan tingkat pertumbuhan yang diharapkan. Tingkat pertumbuhan perusahaan sebesar  $g$  jika dengan asumsi dividen pay out ratio tetap maka dividen akan bertumbuh sebesar  $g$ . Pertumbuhan perusahaan ( $g$ ) merupakan hasil perkalian besarnya persentase laba ditahan ( $b$ ) dengan tingkat pengembalian terhadap tingkat ekuitas perusahaan (Return On Equity) :  $g = b \times ROE$ .

5.  $r$  : merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan dari sebuah saham adalah dapat digunakan persamaan CAPM sebagai berikut :

$$r = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Dimana :

- $R_f$  : adalah tingkat pengembalian bebas risiko atas suatu investasi, dimana dalam penelitian ini digunakan tingkat bunga Serifikat Bank Indonesia (SBI )
- $R_m$  : tingkat pengembalian pasar yang diharapkan, dimana dalam penelitian ini digunakan rata- rata Index Harga Saham Gabungan ( IHSG ) pada Bursa Efek Jakarta dari bulan Januari 2003 sampai dengan Desember 2006.
- $\beta$  (beta) : adalah koefisien beta saham yang menunjukkan suatu hubungan risiko atas tingkat pengembalian suatu saham terhadap tingkat pengembalian pasar. Untuk menghitung  $\beta$  digunakan persamaan sebagai berikut :

$$\beta = \frac{\text{Cov} ( R_f, R_m )}{\sigma_m^2}$$

dimana:

$\beta$  = Beta saham

$\text{Cov} ( R_f, R_m )$  = Covarians return saham dan return pasar

$\sigma_m^2$  = Varians pasar

Harga saham adalah mencakup hasil pengembalian atas investasi awal ditambah dengan keuntungan modal ( capital gain ). Jika investor ingin memiliki sahamnya selama 5 tahun dan jika harga saham diharapkan akan meningkat dengan tingkat pertumbuhan  $g$  maka persamaan penilainnya adalah sebagai berikut :

$$P_5 = \frac{D_6}{r - g}$$



## F. Metode Pengumpulan Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan merupakan data yang telah diolah, diperoleh berdasarkan laporan keuangan perusahaan Industri Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang sudah diaudit oleh Akuntan Publik sehingga dijamin kebenarannya dan sudah dipublikasikan. Data tersebut tersedia dipusat referensi pasar modal Bursa Efek Jakarta (BEJ).

## G. Metode Analisis Data

Metode analisa data yang akan digunakan untuk meneliti saham perusahaan Industri Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga selama 5 tahun kedepan digunakan pendekatan Dividen Discount Model ( DDM ) dengan persamaan sebagai berikut :

$$P_0 = \sum_{t=1}^5 \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{P_5}{(1+r)^5}$$

Dimana :

1.  $P_0$  : adalah harga intrinsik saham
2.  $D_t$  : adalah dividen yang diharapkan setiap tahun  $t$
3.  $r$  : adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor
4.  $P_5$  : adalah harga atau nilai akhir yang diharapkan investor jika menjual sahamnya pada akhir tahun ke 5.

Dengan menggunakan pendekatan DDM akan diperoleh dua kelompok saham yaitu :

- 1.** Overvalued adalah kelompok dimana nilai intrinsik lebih kecil dari harga saham perusahaan pada saat penutupan.  $\text{Intrinsic Value} < \text{Market Value}$
- 2.** Undervalued adalah kelompok dimana nilai intrinsik lebih besar dari harga saham perusahaan pada saat penutupan.  $\text{Intrinsic Value} > \text{Market Value}$

Berdasarkan kondisi tersebut diatas dapat direkomendasikan kepada investor bahwa saham yang kategorikan overvalued ( nilai intrinsiknya lebih kecil dibandingkan harga saham dipasar ) tidak layak untuk dibeli. Namun sebaliknya saham yang dikategorikan undervalued ( nilai intrinsik lebih besar dibandingkan harga saham dipasa ) layak untuk dibeli investor.

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## **BAB IV**

### **ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Analisa Laporan Keuangan**

##### **1. Mustika Ratu**

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 Mustika Ratu mengalami penurunan dalam penjualan sehingga berdampak terhadap penurunan laba perusahaan dan pada akhirnya berdampak juga pada penurunan tingkat pengembalian atas investasi (ROI) dan tingkat pengembalian pada ekuitas (ROE). Dalam jangka pendek tercermin pada menurunnya harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang ditutup pada harga Rp 270,- pada tahun 2005 dan Rp 320 di akhir tahun 2006 dibandingkan dengan akhir tahun 2004 ditutup pada harga Rp 410,- . Dalam jangka panjang hal ini tentu tidak diinginkan oleh para pemegang saham karena akan menurunkan nilai pemegang saham.

Mustika ratu mengalami permasalahan dalam mempertahankan dan mengembangkan omset penjualannya yang sudah barang tentu akan mempunyai pengaruh yang sangat besar terhadap keuntungan perusahaan dalam jangka pendek dan pertumbuhan ekuitas pada jangka panjang. Hal ini tidak menguntungkan bagi investor, baik investor portofolio maupun pemegang saham pendiri. Pertumbuhan perusahaan yang terganggu akan memberikan dampak yang negatif terhadap para pemegang saham atau gagalnya para manager untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai

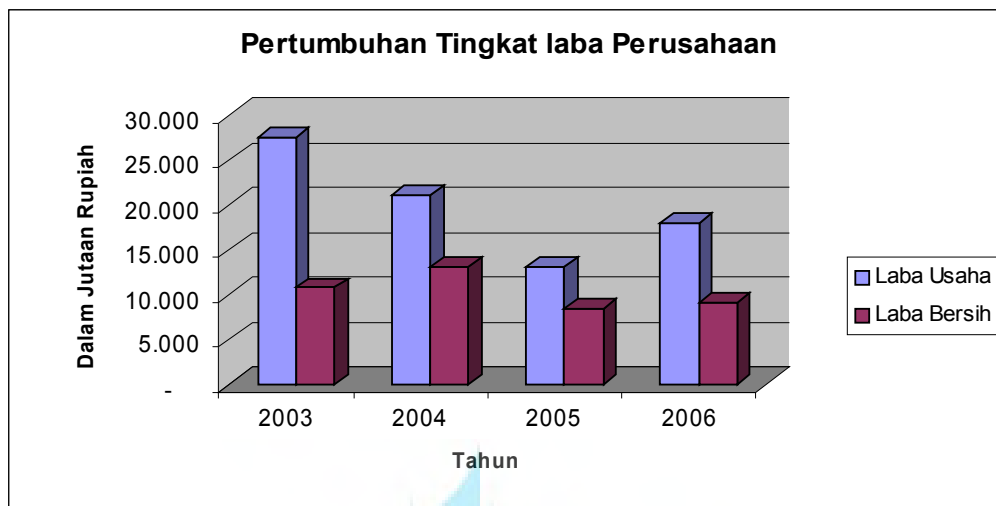
pemegang saham. Dibawah ini digambarkan perkembangan tingkat penjualan, laba operasi dan laba bersih perusahaan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 adalah sebagai berikut :

**Gambar 1**  
**Pertumbuhan Penjualan Mustika Ratu**



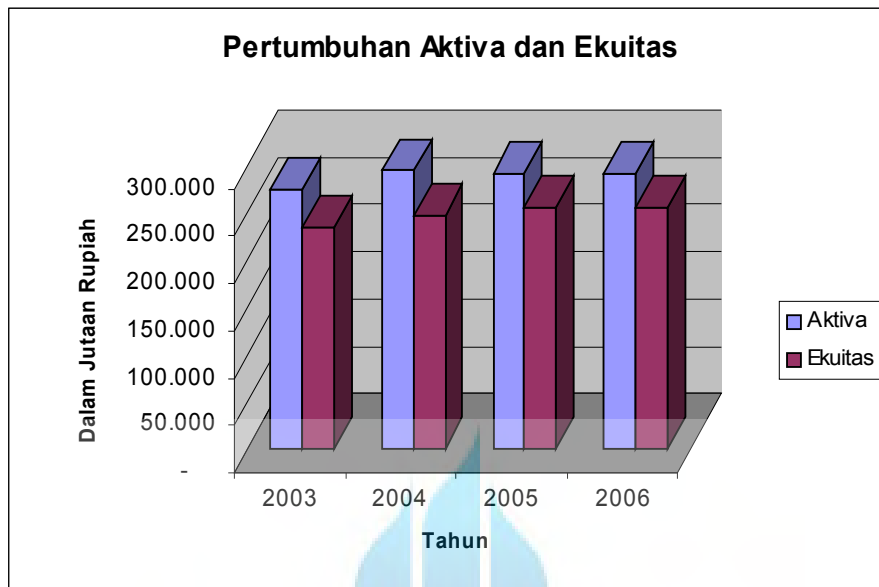
Pertumbuhan penjualan perusahaan berhasil meningkat kembali pada tahun 2004 dari Rp 229.779 miliar pada tahun 2003 menjadi 243.879 miliar pada tahun 2004 atau naik sebesar 6,14 %, kemudian kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu sebesar Rp 208.097 miliar atau turun sebesar 14,67% dan meningkat kembali pada tahun 2006 menjadi Rp 226.386 miliar.

**Gambar 2**  
**Pertumbuhan Laba Mustika Ratu.**



Pada tahun 2004 penjualan meningkat 6,14% tetapi laba usaha mengalami penurunan dari Rp 27.640 miliar pada tahun 2003 menjadi Rp 21.148 miliar pada tahun 2004 atau mengalami penurunan sebesar 23,49 %, hal ini disebabkan beban penjualan pada biaya iklan dan promosi. Namun demikian sekalipun laba operasi turun pada tahun 2004, laba bersih perusahaan meningkat dari Rp10.766 miliar pada tahun 2003 menjadi Rp13.151 miliar pada tahun 2004 atau meningkat sebesar 22,15 %. Pertumbuhan Ekuitas perusahaan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 adalah sebagai berikut :

**Gambar 3**  
**Pertumbuhan Aktiva dan Ekuitas Mustika Ratu**



Dari data tersebut diatas terlihat bahwa baik Aktiva maupun Ekuitas perusahaan relatif tidak bertumbuh. Berdasarkan hasil analisa data Mustika Ratu diperoleh nilai insintriik sebesar Rp 15,57,-. sementara harga penutupan pada akhir tahun 2003, 2004, 2005 dan 2006 berturut-turut adalah sebagai berikut :

**Tabel 7**  
**Harga Penutupan Saham Mustika Ratu**

Harga penutupan saham pada akhir perdagangan tahun 2003 sampai dengan akhir tahun 2006.

|                                 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---------------------------------|------|------|------|------|
| <b>Harga Penutupan dalam Rp</b> | 435  | 410  | 270  | 320  |

PT. Mustika Ratu Tbk merupakan perusahaan yang kurang bertumbuh dan memberikan tingkat pengembalian yang rendah kepada para pemegang saham.

## **2. Mandom**

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 Mandom merupakan perusahaan yang bertumbuh dengan menghasilkan rasio-rasio yang cukup stabil dari waktu ke waktu. Perusahaan ini memberikan tingkat pengembalian terhadap ekuitas (ROE) dan tingkat pengembalian terhadap investasi (ROI) yang cukup tinggi yaitu ROE sebesar 16% sampai 21% dan ROI sebesar 15% sampai 17%. Meski dengan rasio-rasio yang cukup stabil namun perusahaan ini terkesan statis dan kurang melakukan diversifikasi terhadap produk-produknya didalam usaha meningkatkan penjualan.

Kenaikan harga Bahan Bakar Minyak di tahun 2005 menyebabkan turunnya daya beli masyarakat Indonesia pada tahun 2006. Menghadapi situasi tersebut perusahaan melaksanakan suatu strategi yaitu tidak menaikkan harga jual produk-produknya dan gencar melakukan promosi yang ditujukan kepada para distributor serta melakukan pendekatan langsung kepada para konsumen melalui promosi berhadiah dan lainnya. Dalam rangka meningkatkan penjualannya perusahaan menerapkan suatu rencana yang disebut Rencana Jangka Menengah Ke-1 atau disebut MID-1 yang mulai dijalankan pada Januari tahun 2005 yaitu dengan tema “Mencapai penjualan Rp 1 Triliun dengan lancar dan menuju penjualan bersekala Rp 2 Triliun”.

Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 adalah sebagai berikut:

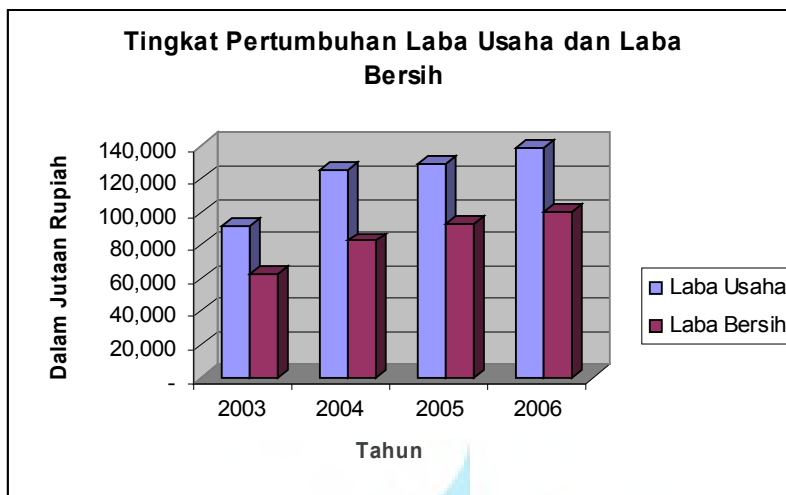
**Gambar 4**  
**Pertumbuhan Penjualan Mandom**



Penjualan perusahaan terus meningkat dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006. Penjualan perusahaan pada tahun 2003 adalah Rp 637.156 miliar dan penjualan pada tahun 2004 mencapai Rp 800.612 miliar atau meningkat sebesar 25,65% dan penjualan pada tahun 2005 adalah sebesar Rp 904.764 miliar atau meningkat sebesar 13,01% dibandingkan tahun 2004 serta penjualan pada tahun 2006 mencapai Rp 951.630 miliar.

Adapun tingkat pertumbuhan laba usaha dan laba bersih perusahaan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 adalah sebagai berikut :

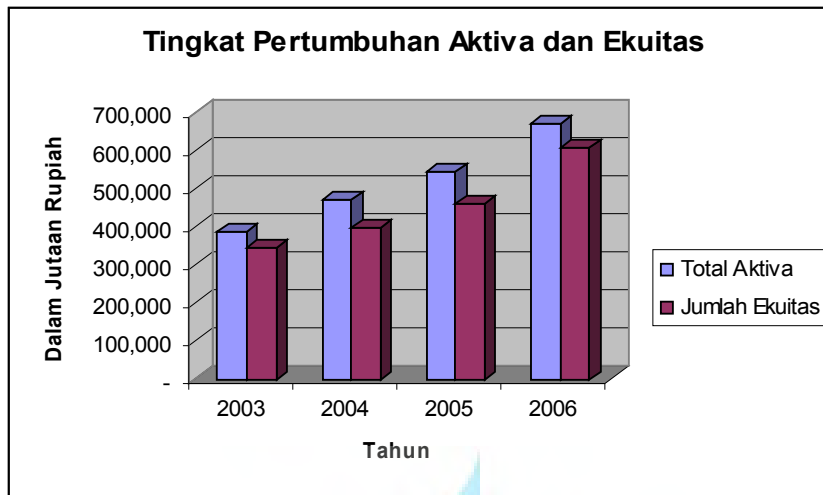
**Gambar 5**  
**Pertumbuhan Laba Mandom**



Laba usaha perusahaan pada tahun 2003 adalah sebesar Rp 91.499 miliar dan laba usaha pada tahun 2004 adalah sebesar Rp 125.416 miliar atau meningkat sebesar 37,07% . Laba usaha pada tahun 2005 adalah sebesar Rp 128.913 miliar atau terjadi peningkatan sebesar 2,79 % dibandingkan dengan laba usaha tahun 2004 dan laba usaha tahun 2006 adalah sebesar Rp 138.803 miliar. Laba bersih perusahaan pada tahun 2003 adalah sebesar Rp 62.496 miliar dan laba bersih pada tahun 2004 adalah sebesar Rp 82.492 miliar atau meningkat sebesar 32,00%. laba bersih perusahaan pada tahun 2005 adalah sebesar Rp 92.865 miliar atau meningkat sebesar 12,57%, sedangkan laba bersih perusahaan pada tahun 2006 adalah sebesar 100,118 miliar.

Aktiva dan ekuitas perusahaan juga terus meningkat, berikut ini adalah tingkat perkembangan aktiva dan ekuitas perusahaan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 :

**Gambar 6**  
**Pertumbuhan Aktiva Mandom**



Aktiva perusahaan pada tahun 2003 adalah sebesar Rp 386.344 miliar dan pada tahun 2004 adalah sebesar Rp 472.364 miliar atau meningkat sebesar 22,27% sedangkan aktiva perusahaan pada tahun 2005 adalah sebesar Rp 545.695 miliar atau meningkat sebesar 15,52% dari tahun 2004 dan pada tahun 2006 aktiva perusahaan adalah sebesar Rp 672.196 miliar.

Ekuitas perusahaan pada tahun 2003 sebesar Rp 342.567 miliar dan tahun 2004 adalah sebesar 397.729 miliar atau meningkat sebesar 16,10%. Ekuitas perusahaan pada tahun 2005 adalah sebesar Rp 459.394 miliar atau meningkat sebesar 15,50% dibandingkan dengan ekuitas perusahaan pada tahun 2004, pada tahun 2006 sebesar Rp 607.648 miliar. Terjadi peningkatan ekuitas yang cukup signifikan pada tahun 2006 yaitu sebesar 32,27% dibandingkan tahun 2005, hal ini dikarenakan perusahaan telah melakukan melakukan Penawaran Umum Terbatas II dengan hak memesan efek terlebih dahulu dengan mengeluarkan saham baru dari portepel sebanyak 24.960.000

saham dengan nilai nominal Rp 500. dimana setiap 25 saham lama berhak untuk membeli 4 saham baru dengan harga penawaran sebesar Rp 3.625 per saham. Dengan demikian terjadi peningkatan modal ditempatkan dan disetor penuh perseroan dari Rp78 miliar menjadi Rp 90.480.miliar dan diperolehnya agio saham dari Penawaran Umum Terbatas II dengan hak memesan efek terlebih dahulu sebesar Rp 75.466 miliar.

Perusahaan senantiasa mempertahankan untuk tetap melakukan pembagian dividen setiap tahunnya , berikut ini adalah pembagian dividen atas laba yang diperoleh pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2006:

**Tabel 8**  
**Data Pembagian Dividen Mandom**

Pembagian dividen yang dilakukan oleh Mandom dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 :

|                                                     | 2003    | 2004    | 2005    | 2006    |
|-----------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Jumlah Dividen (dlm jutaan rupiah)                  | 25.740  | 31.200  | 39.811  | 45.240  |
| Jumlah saham (dalam ribuan)                         | 156.000 | 156.000 | 156.000 | 180.960 |
| Dividen per saham (dlm rupiah)                      | 165     | 200     | 220     | 250     |
| Laba tahun berjalan                                 | 6.1.853 | 82.492  | 92.865  | 100.118 |
| Penggunaan dana dari saldo laba (dlm jutaan rupiah) | 229.289 | 61.818  | 85.515  | 0       |
| Dividen Pay Out Ratio %                             | 0.42    | 0.38    | 0.37    | 0.39    |
| Plow back ratio %                                   | 0.58    | 0.62    | 0.63    | 0.61    |

Dalam empat tahun terakhir perusahaan membagikan dividen dengan dividen pay out ratio (POR) antara 0.37 sampai dengan 0.42 dan memiliki Plow back ratio (PBR) antara 0.58 sampai dengan 0.63. Jika diasumsikan

perusahaan memiliki POR 0,4 , PBR 0,6 dan ROE 0.19, maka berdasarkan hasil analisa data diperoleh nilai intrinsik perusahaan adalah sebesar Rp 1.349,- semetara harga penutupan pada akhir tahun 2003, 2004, 2005 dan 2006 berturut-turut adalah sebagai berikut :

**Tabel 9**  
**Harga Penutupan Saham Mandom**

Harga penutupan saham pada akhir perdagangan tahun 2003 sampai dengan akhir perdagangan tahun 2006 adalah :

|                             | <b>2003</b> | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Harga Penutupan dalam<br>Rp | 2.350       | 4.000       | 4.100       | 6.950       |

PT Mandom Indonesia Tbk merupakan perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi selama tiga tahun terakhir dan memberikan tingkat pengembalian yang cukup tinggi. Nilai intrinsik lebih kecil sedikit dari harga sahamnya di pasar.

### **3. Unilever**

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 Unilever memberikan tingkat pengembalian terhadap ekuitas (ROE) dan tingkat pengembalian terhadap investasi (ROI) yang sangat fantastis yaitu ROE sebesar 62% sampai 73% dan ROI sebesar 37% sampai 40% . Perusahaan ini selalu melakukan diversifikasi terhadap produk-produknya didalam usaha meningkatkan penjualan. Tingkat penjualan

perusahaan ini cukup baik seperti dinyatakan dalam rasio Total Asset Turnover (TAT) yang merupakan perbandingan penjualan terhadap total asset dimana dalam waktu tiga tahun terakhir adalah sebesar 2.38% sampai 2.60% atau lebih tinggi jika dibandingkan dengan Mustika Ratu dan Mandom. Net Profit Margin Unilever juga lebih baik jika dibandingkan dengan Mustika Ratu dan Mandom seperti terlihat pada tabel dibawah ini :



**Tabel 10**  
**Perbandingan Rasio-Rasio Keuangan Mustika Ratu,**  
**Mandom dan Unilever**

|                            | <b>Mustika Ratu</b> | <b>Mandom</b> | <b>Unilever</b> |
|----------------------------|---------------------|---------------|-----------------|
| <b>Thn 2003</b>            |                     |               |                 |
| NPM = Laba bersih / Sales  | 0,05                | 0,10          | 0.16            |
| TAT = Sales / Total asset  | 0,84                | 1,65          | 2.38            |
| FL = Total Asset / Ekuitas | 1,17                | 1,13          | 1.63            |
| <b>Thn 2004</b>            |                     |               |                 |
| NPM = Laba bersih / Sales  | 0,05                | 0,10          | 0.16            |
| TAT = Sales / Total asset  | 0,823               | 1,69          | 2.45            |
| FL = Total Asset / Ekuitas | 1,19                | 1,19          | 1.59            |
| <b>Thn 2005</b>            |                     |               |                 |
| NPM = Laba bersih / Sales  | 0,04                | 0,10          | 0.14            |
| TAT = Sales / Total asset  | 0,72                | 1,65          | 2.60            |
| FL = Total Asset / Ekuitas | 1,14                | 1,19          | 1.76            |
| <b>Thn 2006</b>            |                     |               |                 |
| NPM = Laba bersih / Sales  | 0,04                | 0,11          | 0.19            |
| TAT = Sales / Total asset  | 0,77                | 1,41          | 2.45            |
| FL = Total Asset / Ekuitas | 1,10                | 1,11          | 1.95            |
|                            |                     |               |                 |
| Harga penutupan thn 2003   | 435                 | 2.350         | 3.625           |
| PER thn 2003               | 17,4                | 5,85          | 21,3            |
| Harga penutupan thn 2004   | 410                 | 4.000         | 3.300           |
| PER thn 2004               | 13,2                | 7,56          | 17,18           |
| Harga penutupan thn 2005   | 270                 | 4.100         | 4.275           |
| PER thn 2005               | 13.5                | 6.89          | 22.6            |
| Harga penutupan thn 2006   | 320                 | 6.950         | 6.600           |
| PER thn 2006               | 15,24               | 13,21         | 29,20           |

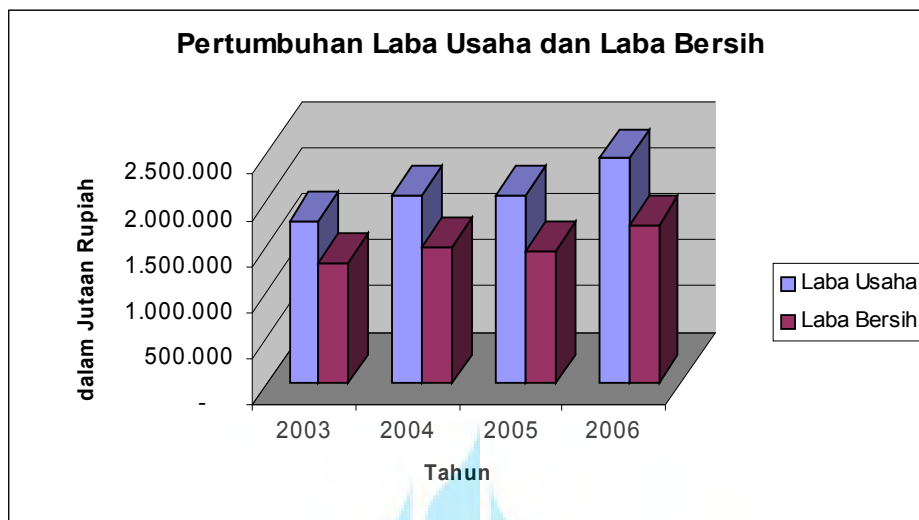
Unilever terus berusaha untuk meningkatkan penjualannya dan pertumbuhan penjualannya terus dipertahankan melalui pengembangan dan diversifikasi produknya. Tingkat pertumbuhan pendapatan perusahaan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 dapat dilihat pada gambar berikut ini :

**Gambar 7**  
**Pertumbuhan Penjualan Unilever**



Penjualan Unilever terus meningkat dari sebesar Rp 8.123.625 miliar pada tahun 2003 menjadi Rp 9.984.822 miliar pada tahun 2004 atau meningkat sebesar 10,60%. Pada tahun 2005 meningkat menjadi Rp 9.992.135 miliar atau meningkat sebesar 11,21% dan tahun 2006 meningkat kembali menjadi Rp11.335.241 miliar. Adapun tingkat laba usaha dan laba bersih perusahaan dalam kurun waktu empat tahun yaitu dari tahun 2003 sampai dengan 2006 adalah sebagai berikut :

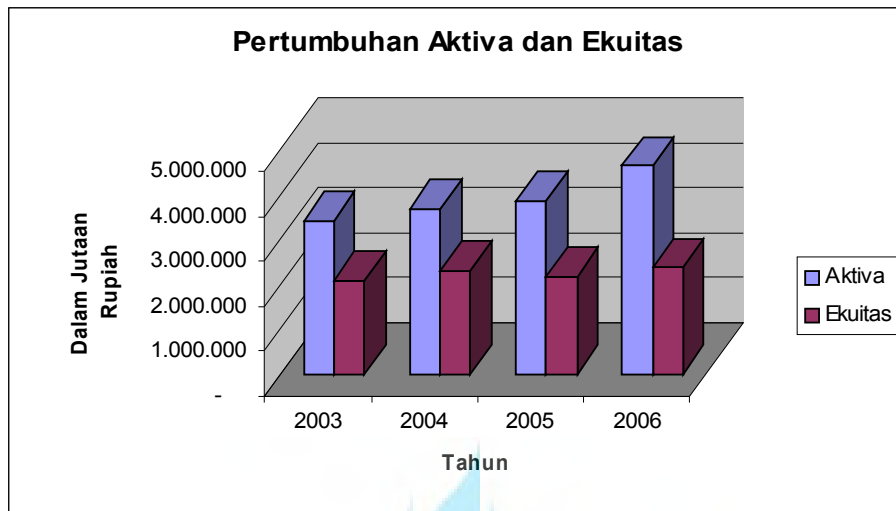
**Gambar 8**  
**Pertumbuhan Laba Unilever**



Sedikit berbeda dengan pertumbuhan penjualan, dalam pertumbuhan laba usaha sedikit terjadi penurunan dalam tahun 2005 yaitu dari Rp 2.039.198 miliar pada tahun 2004 menurun menjadi Rp 2.030.402 miliar pada tahun 2005 atau turun sebesar 0,43%. Demikian juga halnya dengan laba bersih perusahaan pada tahun 2004 sebesar Rp 1.488.445 miliar turun menjadi Rp 1.440,485 miliar pada tahun 2005 atau menurun sebesar 1,90 %. Hal ini disebabkan adanya peningkatan dalam beban usaha yaitu biaya iklan dan promosi yang meningkat sebesar 8,94% serta biaya beban umum dan administrasi sebesar 14,23%.

Adapun pertumbuhan aktiva dan ekuitas perusahaan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 adalah sebagai berikut :

**Gambar 9**  
**Pertumbuhan Aktiva Unilever**



Aktiva perusahaan pada tahun 2003 adalah sebesar Rp 3.416.262 miliar dan pada tahun 2004 meningkat menjadi Rp 3.663.709 miliar atau meningkat sebesar 7,24% . Pada tahun 2005 terus terjadi peningkatan dibandingkan tahun 2004 yaitu sebesar 4,88 % dan pada tahun 2006 aktiva perusahaan menjadi sebesar Rp 4.626 miliar. Pada tahun 2005 terjadi penurunan ekuitas perusahaan dari Rp 2.296.684 miliar pada tahun 2004 menjadi Rp 2.173.526 miliar pada tahun 2005 atau menurun sebesar 5,36%, hal ini dikarenakan terjadinya penurunan laba bersih dan terjadinya penggunaan laba ditahan untuk mempertahankan besarnya dividen yang dilakukan.

Penggunaan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan atas pembayaran dividen yang dipertahankan dalam jumlah besar, telah dilakukan sejak tahun 2003 adalah sebagai berikut :

1. Pembagian dividen untuk tahun 2003 adalah sebesar Rp. 1.526.000 juta

rupiah sementara laba perusahaan pada tahun 2003 adalah sebesar Rp 1.296.711.juta rupiah. Sehingga terjadi kekurangan dana sebesar Rp 229.289.juta rupiah yang diambil dari laba ditahan yang belum dicadangkan.

2. Pembagian dividen untuk tahun 2004 adalah sebesar Rp 1.526.000 juta rupiah, sementara laba perusahaan pada tahun 2004 adalah sebesar Rp1.464.182.juta rupiah Sehingga terjadi kekurangan dana sebesar Rp61.818 juta rupiah, yang diambil dari laba ditahan yang belum dicadangkan.
3. Demikian juga pembagian dividen untuk tahun 2005 adalah sebesar Rp 1.526.000.juta rupiah, sementara laba perusahaan pada tahun 2005 adalah sebesar Rp 1.440.485.juta rupiah. Sehingga terjadi kekurangan dana sebesar Rp 85.915.juta rupiah yang diambil dari laba ditahan yang belum dicadangkan. Sehingga kekurangan dana untuk pembayaran dividen yang diambil dari saldo laba untuk tahun 2004 dan 2005 adalah sebesar Rp 147.733juta rupiah, hal ini tercermin dalam penurunan ekuitas perusahaan pada tahun 2005.

Dibawah ini adalah daftar pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan sejak tahun 2003 sampai tahun 2006 adalah sebagai berikut :

**Tabel 11**  
**Data Pembagian Dividen Unilever**

Pembagian dividen Unilever bersifat tetap yaitu dari tahun 2003 sampai dengan 2006 :

|                                                     | 2003          | 2004          | 2005          | 2006          |
|-----------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Jumlah Dividen (dlm jutaan rupiah)                  | 1.526.000     | 1.526.000     | 1.526.000     | 1.526.000     |
| Jumlah saham                                        | 7.630.000.000 | 7.630.000.000 | 7.630.000.000 | 7.630.000.000 |
| Dividen per saham (dml rupiah)                      | 200           | 200           | 200           | 200           |
| Laba tahun berjalan                                 | 1.296.711     | 1.464.182     | 1.440.485     | 1.721.595     |
| Penggunaan dana dari saldo laba (dml jutaan rupiah) | 229.289       | 61.818        | 85.515        | 0             |

Jika diasumsikan perusahaan menganut system pembayaran dividen tetap yaitu sebesar Rp 1.526 miliar atau sebesar Rp 200 per saham, maka berdasarkan hasil analisa data diperoleh nilai intrinsik perusahaan adalah sebesar Rp 6.069,- semetara harga penutupan pada akhir tahun 2003, 2004, 2005 dan 2006 berturut-turut adalah sebagai berikut :

**Tabel 12**  
**Harga Penutupan Saham Unilever**

Harga penutupan pada akhir perdagangan dari tahun 2003 sampai dengan akhir perdagangan tahun 2006 :

|                                 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---------------------------------|------|------|------|------|
| <b>Harga Penutupan dalam Rp</b> | 3625 | 3300 | 4275 | 6600 |

PT Unilever Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian yang sangat tinggi selama tiga tahun terakhir dan tetap

mengalami pertumbuhan. Nilai intrinsik perusahaan ini lebih kecil dari harga sahamnya dipasar. Tujuan utama yang harus dilaksanakan oleh manajemen didalam menjalankan perusahaan adalah meningkatkan nilai pemegang saham oleh karena itu para pemegang saham sangat konsern terhadap nilai pengembalian ( return ) yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **B. Menentukan Nilai Intrinsik Saham**

Data yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham bersumber dari laporan keuangan perusahaan Industri Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga tahun 2003 sampai tahun 2006 yang telah diaudit oleh akuntan publik. Selain data tersebut diatas, data lainnya yang diperlukan adalah  $R_f$  ( tingkat bunga bebas risiko ),  $R_m$  ( tingkat pengembalian pasar ),  $\beta$  ( beta saham ),  $r$  ( tingkat pengembalian yang diharapkan investor ),  $g$  (tingkat pertumbuhan saham).

### **1. Menentukan Nilai Intrinsik Saham Mustika Ratu**

Mustika Ratu mempunyai rencana untuk membayarkan dividen kas ( tunai ) sekurang - kurangnya sekali dalam setahun yang dikaitkan dengan kondisi keuangan Perseroan dalam tahun buku yang bersangkutan tanpa mengurangi hak dari Rapat Umum Pemegang Saham Perseroan untuk menentukan lain sesuai dengan ketentuan Anggaran Dasar Perseroan. Dividen yang akan dibayarkan adalah sesuai dengan ketentuan sebagai berikut:

**Tabel 13**  
**Rencana Pembayaran Dividen Mustika Ratu**

| <b>Laba Setelah Pajak</b>                          | <b>Persentase Dividen Tunai Terhadap Laba Setelah Pajak</b> |
|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Sampai dengan Rp 10 miliar                         | 20 - 25%                                                    |
| Lebih dari Rp 10 miliar sampai dengan Rp 25 miliar | 25 - 35%                                                    |
| Lebih dari Rp 25 miliar                            | 35 - 40%                                                    |

Data yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham diambil dari laporan keuangan Mustika Ratu ( Lihat lampiran 2 ). Adapun data yang diperlukan adalah sebagai berikut :

| <b>URAIAN</b>                                   | <b>JUMLAH</b> |
|-------------------------------------------------|---------------|
| Laba Bersih                                     | 9.096.000.000 |
| Jumlah saham beredar                            | 428.000.000   |
| Laba bersih per saham                           | 21            |
| Dividen ( Do )                                  | 4,25          |
| % Laba ditahan (b)                              | 79,76%        |
| ROE                                             | 0.0344        |
| Rm ( rata-rata IHSG : Jan 2003 – Des 2006 ) p.a | 41,5%         |
| Rf ( suku bunga SBI thn 2006 ) p.a              | 9%            |
| Beta saham                                      | 0,669         |
| g ( growth ) : ROE x b                          | 2,74%         |
| r ( required rate of return ) : CAPM            | 30,78%        |

Selain data yang bersumber dari laporan keuangan Mustika Ratu, data lain yang diperlukan adalah berupa :

1. Tingkat Bunga Bebas Risiko ( Rf )

Tingkat bunga bebas risiko yang digunakan dalam penelitian ini adalah

tingkat suku bunga Bank Indonesia dimana pada saat penelitian ini dibuat tingkat suku bunga Bank Indonesia untuk jangka waktu satu tahun sebesar 9 % pertahun.

2. Tingkat Pengembalian Pasar ( Return Market )

Tingkat pengembalian pasar diperoleh dari perkembangan index Harga Saham Gabungan ( IHSG ) yang terjadi di Bursa Efek Jakarta dari bulan Januari 2003 sampai dengan bulan Desember 2006 kemudian di rata-rata pertahun yaitu sebesar 41,5 %. Tabel IHSG dapat dilihat pada lampiran I.

3. Beta saham (  $\beta$  )

Beta saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$\beta = \frac{\text{Cov} ( R_f, R_m )}{\sigma_m^2} = \frac{42.404,95}{63.396,78} = 0,669$$

4. Tingkat pertumbuhan saham ( g )

Tingkat pertumbuhan saham dapat dihitung dengan menggunakan

persamaan :  $g = b \times \text{ROE}$

$$g = 0,7976 \times 0,0344 = 0,0274 \text{ atau } 2,74 \%$$

5. Tingkat pengembalian yang diharapkan investor ( r )

Untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan investor

digunakan persamaan CAPM :  $r = R_f + \beta ( R_m - R_f )$

$$r = 0,09 + 0,669 ( 0,415 - 0,09 ) = 0,3078 \text{ atau } 30,78 \%$$

Berdasarkan data – data tersebut diatas maka nilai intrinsik saham dapat dihitung dengan menggunakan persamaan DDM untuk jangka waktu 5 tahun adalah sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_0 (1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0 (1+g)^2}{(1+r)^2} + \frac{D_0 (1+g)^n}{(1+r)^n} + \frac{P_5}{(1+r)^5}$$

$$P_0 = \frac{4,25 (1 + 0,0274)^1}{(1 + 0,3078)^1} + \frac{4,25 (1 + 0,0274)^2}{(1 + 0,3078)^2} + \frac{4,25 (1 + 0,0274)^3}{(1 + 0,3078)^3} + \frac{4,25 (1 + 0,0274)^4}{(1 + 0,3078)^4} + \frac{4,25 (1 + 0,0274)^5}{(1 + 0,3078)^5} + \frac{17,53}{(1 + 0,3078)^5}$$

$$P_0 = 15,57$$

Adapun :

$$P_5 = \frac{(D_n + 1)}{r - g} \rightarrow P_5 = \frac{D_6}{r - g} \rightarrow P_5 = \frac{D_0 (1 + g)^6}{r - g}$$

$$P_n = \frac{4,25 (1 + 0,0274)^6}{0,3078 - 0,0274} = 17,53$$

Dengan demikian nilai intrinsik ( Intrinsic Value ) saham Mustika Ratu adalah sebesar Rp. 15,57,-

## 2. Menentukan Nilai Intrinsik saham Mandom

Data yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham diambil dari laporan keuangan Mandom ( Lihat lampiran 3 ). Adapun data yang diperlukan adalah sebagai berikut :

| URAIAN                                        | JUMLAH          |
|-----------------------------------------------|-----------------|
| Laba Bersih                                   | 100.118.000.000 |
| Jumlah saham beredar                          | 18.096.000.000  |
| Laba bersih per saham                         | 553             |
| Dividen ( Do )                                | 250             |
| % Laba ditahan (b)                            | 54,79%          |
| ROE                                           | 0,1647          |
| Rm (rata-rata IHSG : Jan 2003 – Des 2006) p.a | 41,5%           |
| Rf ( suku bunga SBI thn 2006 ) p.a            | 9%              |
| Beta saham                                    | 0,621           |
| g ( growth ) ROE x b                          | 9.00%           |
| r ( required rate of return ) : CAPM          | 29,23%          |

Selain data yang bersumber dari laporan keuangan Mandom data lain yang diperlukan adalah berupa :

### 1. Tingkat Bunga Bebas Risiko ( Rf )

Tingkat bunga bebas risiko yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia dimana pada saat penelitian ini dibuat tingkat suku bunga Bank Indonesia untuk jangka waktu satu tahun sebesar 9 % pertahun.

### 2. Tingkat Pengembalian Pasar ( Return Market )

Tingkat pengembalian pasar diperoleh dari perkembangan index Harga Saham Gabungan ( IHSG ) yang terjadi di Bursa Efek Jakarta dari bulan Januari 2003 sampai dengan bulan Desember

2006 kemudian di rata-rata kan pertahun : 41,5 %. Tabel IHSG dapat dilihat pada lampiran 1.

### 3. Beta saham ( $\beta$ )

Beta saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$\beta = \frac{\text{Cov} ( R_f, R_m )}{\sigma_m^2} = \frac{39.397,62}{63.396,78} = 0,621$$

### 4. Tingkat pertumbuhan saham ( g )

Tingkat pertumbuhan saham dapat dihitung dengan menggunakan persamaan :  $g = b \times \text{ROE}$

$$g = 0,5479 \times 0,1647 = 0,09 \text{ atau } 9 \%$$

### 5. Tingkat pengembalian yang diharapkan investor ( r )

Untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan investor digunakan persamaan :  $r = R_f + \beta ( R_m - R_f )$

$$r = 0,09 + 0,621 ( 0,415 - 0,09 ) = 0,2923 \text{ atau } 29,23 \%$$

Berdasarkan data – data tersebut diatas maka nilai intrinsik saham dapat dihitung dengan menggunakan persamaan DDM sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_0 (1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0 (1+g)^2}{(1+r)^2} + \frac{D_0 (1+g)^n}{(1+r)^n} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

$$P_0 = \frac{250 (1+0,09)^1}{(1+0,2923)^1} + \frac{250 (1+0,09)^2}{(1+0,2923)^2} + \frac{250 (1+0,09)^3}{(1+0,2923)^3} + \frac{250 (1+0,09)^4}{(1+0,2923)^4} + \frac{250 (1+0,09)^5}{(1+0,2923)^5} + \frac{2.077,9}{(1+0,2923)^5}$$

$$P_0 = 1.348,78$$

Adapun :

$$P_n = \frac{(D_n + 1)}{r - g} \rightarrow P_5 = \frac{D_6}{r - g} \rightarrow P_5 = \frac{D_0 (1+g)^6}{r - g}$$

$$P_n = \frac{250 (1+0,09)^6}{0,2923 - 0,09} = 2.077,90$$

Dengan demikian nilai intrinsik ( Intrinsic Value ) saham Mandom adalah sebesar Rp. 1.348,78,-

### 3. Menentukan Nilai Intrinsik Saham Unilever

Data yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham diambil dari laporan keuangan Unilever ( Lihat lampiran 4 ). Adapun data yang diperlukan adalah sebagai berikut :

| URAIAN                                         | JUMLAH            |
|------------------------------------------------|-------------------|
| Laba Bersih                                    | 1.721.595.000.000 |
| Jumlah saham beredar                           | 7.630.000.000     |
| Laba bersih per saham                          | 225               |
| Dividen ( Do )                                 | 200               |
| % Laba ditahan (b)                             | 11,11%            |
| ROE                                            | 0,7268            |
| Rm (rata-rata IHSG : Jan 2003 – Des 2006 ) p.a | 41,5%             |
| Rf ( suku bunga SBI thn 2006 ) p.a             | 9%                |
| Beta saham                                     | 0,081             |
| g ( growth ) : ROE x b                         | 8,07%             |
| r (required rate of return) : CAPM             | 11,63%            |

Meskipun tingkat pertumbuhan saham Unilever sebesar 8 %, namun demikian perusahaan menerapkan kebijakan dividen dengan besaran yang tetap yaitu Rp 1.526.000 miliar atau Rp 200 per saham setiap tahun. Selain data yang bersumber dari laporan keuangan Mustika Ratu, data lain yang diperlukan adalah berupa :

#### 1. Tingkat Bunga Bebas Risiko ( Rf )

Tingkat bunga bebas risiko yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia dimana pada saat penelitian ini dibuat tingkat suku bunga Bank Indonesia untuk jangka waktu satu tahun sebesar 9 % pertahun.

2. Tingkat Pengembalian Pasar ( Return Market )

Tingkat pengembalian pasar diperoleh dari perkembangan index Harga Saham Gabungan ( IHSG ) yang terjadi di Bursa Efek Jakarta dari bulan Januari 2003 sampai dengan bulan Desember 2006 kemudian di rata-rata kan pertahun : 41,5 %. Tabel IHSG dapat dilihat pada lampiran 1.

3. Beta saham (  $\beta$  )

Beta saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$\beta = \frac{\text{Cov} ( R_f, R_m )}{\sigma_m^2} = \frac{51.402,31}{63.396,78} = 0,810$$

4. Tingkat pertumbuhan saham ( g )

Tingkat pertumbuhan saham dapat dihitung dengan menggunakan

persamaan :  $g = b \times \text{ROE}$

$$g = 0,1111 \times 0,7268 = 0,0807 \text{ atau } 8,07 \%$$

5. Tingkat pengembalian yang diharapkan investor ( r )

Untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan investor

digunakan persamaan :  $r = R_f + \beta ( R_m - R_f )$

$$r = 0,09 + 0,081 ( 0,415 - 0,09 ) = 0,1163 \text{ atau } 11,63 \%$$

Berdasarkan data – data tersebut diatas maka nilai intrinsik saham dapat dihitung dengan menggunakan persamaan DDM sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_0 (1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0 (1+g)^2}{(1+r)^2} + \frac{D_0 (1+g)^n}{(1+r)^n} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

$$P_0 = \frac{200 (1+0,0807)^1}{(1+0,1163)^1} + \frac{200 (1+0,0807)^2}{(1+0,1163)^2} + \frac{200 (1+0,0807)^3}{(1+0,1163)^3} + \frac{200 (1+0,0807)^4}{(1+0,1163)^4} + \frac{200 (1+0,0807)^5}{(1+0,1163)^5} + \frac{8.949,39}{(1+0,1163)^5}$$

$$P_0 = 6.069,35$$

Adapun :

$$P_n = \frac{(D_{n+1})}{r-g} \rightarrow P_5 = \frac{D_6}{r-g} \rightarrow P_5 = \frac{D_0 (1+g)^6}{r-g}$$

$$P_n = \frac{200 (1+0,0807)^6}{0,1163 - 0,0807} = 8.949,39$$

Dengan demikian nilai intrinsik ( Intrinsic Value ) saham Unilever adalah sebesar Rp. 6.069,35,-

### C. Hasil Analisis Data

Berdasarkan hasil analisis data diatas nilai intrinsik saham dibandingkan dengan nilai pasar saham perusahaan Industri Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga adalah sebagai berikut :

| Nama Perusahaan | Intrinsic Value<br>Rp | Market Value<br>Rp | Hasil Analisis            |
|-----------------|-----------------------|--------------------|---------------------------|
| Mustika Ratu    | 15,57                 | 320                | Overvalued<br>( IV < MV ) |
| Mandom          | 1.348,78              | 6.950              | Overvalued<br>( IV < MV ) |
| Unilever        | 6.069,35              | 6.600              | Overvalued<br>( IV < MV ) |

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis fundamental yang dilakukan terhadap perusahaan Industri Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik selama empat tahun yaitu dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 dapat disimpulkan bahwa harga pasar saham perusahaan Industri Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga lebih besar dari nilai intrinsiknya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pasar telah memberikan harga pasar yang lebih tinggi terhadap harga saham Perusahaan Industri Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga tersebut.

#### **B. Saran**

Bagi investor yang ingin berinvestasi dalam bentuk saham perlu memperhatikan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Sebaiknya para investor tetap memilih saham – saham yang masuk kategori Undervalued dimana nilai intrinsik ( Intrinsic Value ) saham lebih besar dari nilai pasar ( Market Value ) atau Fairvalued dimana nilai intrinsik ( Intrinsic Value ) saham sama dengan nilai pasar (Market Value ).

## DAFTAR PUSTAKA

Donald E. Fischer, Professor of Finance University of Texas-Tyler; Ronald J. Jordan, President Financial Resources Management Corporation, SECURITY ANALYSIS AND PORTFOLIO MANAGEMENT, Fifth edition. Prentice-Hall International Inc.

Gerald I White, CFA. Grace & White, Inc., Ashwinpaul C. Sondhi. Ph.D. Columbia Business School Columbia University; Dov Fried Ph.D Stern. School of Business New York University. THE ANALYSIS AND USE OF FINANCIAL STATEMENT. Copy right 1994 by John Wiley & Sons, Inc.

J.Fred Weston, Graduate School of Management, University of California, Los Angeles; Thomas E. Copeland, Graduate School of Management, University California , Los Angeles. Eight edition. Penerjemah Ir.Kirbrandoko.MSM, Institut Pendidikan dan Pengembangan Manajemen; Drs. A.Jaka Wasana M,MSM, Institut Pendidikan dan Pengembangan Manajemen; Ir. Drs. Supranoto Dipokusumo, Ak. Universitas Airlangga, Penerbit Erlangga.

M.T. NP. Sasongko.SE, ME., Manajemen Keuangan, Catatan-catatan Kuliah

Leopal A. Bernstein, Ph.D;CPA Profesor of Accounting Benard M Baruch

College The City University of New York. FINANCIAL

STATEMENT ANALISYS, THEORY, APLICATION AND

INTERPRETATION fourth edition. Richard D. Irwin Inc. 1989

Drs. Suad Husnan, MBA, Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada

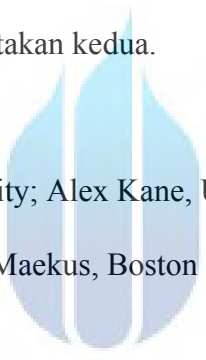
Yogyakarta, MANAJEMEN KEUANGAN TEORI DAN

PENERAPAN. Cetakan kedua.

Zvi Bodie, Boston University; Alex Kane, University of California,

Sandiego; Alan J. Maekus, Boston College. INVESTMENT. Second

edition Irwin



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## LAMPIRAN 1

### DATA INDEX HARGA SAHAM GABUNGAN DAN HARGA SAHAM MRAT,TCID & UNVR THN 3003 - 2006

| BULAN         | IHSG    | SAHAM     |           |         |
|---------------|---------|-----------|-----------|---------|
|               |         | UNVR      | TCID      | MRAT    |
| <b>Jan-03</b> | 3<br>88 | 1,9<br>40 | 1,5<br>00 | 3<br>60 |
| Feb-03        | 3<br>99 | 1,8<br>20 | 1,6<br>00 | 5<br>25 |
| Mar-03        | 3<br>98 | 1,8<br>00 | 1,6<br>25 | 5<br>25 |
| Apr-03        | 4<br>51 | 2,1<br>00 | 1,8<br>25 | 5<br>75 |
| May-03        | 4<br>95 | 2,4<br>50 | 2,0<br>75 | 5<br>50 |
| Jun-03        | 5<br>05 | 2,6<br>70 | 1,9<br>00 | 5<br>25 |
| Jul-03        | 5<br>08 | 2,6<br>60 | 2,1<br>00 | 5<br>00 |
| Aug-03        | 5<br>30 | 2,7<br>80 | 2,1<br>75 | 4<br>80 |
| Sep-03        | 5<br>98 | 3,3<br>50 | 2,6<br>25 | 4<br>35 |
| Oct-03        | 6<br>26 | 3,2<br>25 | 2,5<br>00 | 4<br>15 |
| Nov-03        | 6<br>17 | 3,1<br>75 | 2,5<br>50 | 4<br>10 |
| Dec-03        | 6<br>92 | 3,6<br>25 | 2,3<br>50 | 4<br>35 |
| <b>Jan-04</b> | 7<br>53 | 3,8<br>25 | 2,4<br>50 | 4<br>40 |
| Feb-04        | 7<br>61 | 3,4<br>00 | 3,0<br>00 | 4<br>55 |
| Mar-04        | 7<br>36 | 3,5<br>50 | 2,7<br>50 | 4<br>65 |
| Apr-04        | 7<br>83 | 3,6<br>75 | 2,9<br>25 | 4<br>60 |
| May-04        | 7<br>33 | 3,6<br>00 | 2,8<br>00 | 4<br>10 |
| Jun-04        | 7<br>32 | 3,9<br>25 | 2,8<br>50 | 3<br>75 |
| Jul-04        | 7<br>57 | 3,7<br>75 | 3,0<br>25 | 4<br>00 |
| Aug-04        | 7<br>55 | 3,3<br>50 | 3,2<br>25 | 4<br>20 |
| Sep-04        | 8<br>20 | 3,2<br>50 | 3,5<br>00 | 4<br>40 |

|               |     |     |     |    |
|---------------|-----|-----|-----|----|
|               | 8   | 3,2 | 3,9 | 4  |
| Oct-04        | 60  | 75  | 50  | 10 |
|               | 9   | 3,3 | 4,3 | 4  |
| Nov-04        | 78  | 25  | 00  | 20 |
|               | 1,0 | 3,3 | 4,0 | 4  |
| Dec-04        | 00  | 00  | 00  | 10 |
|               | 1,0 | 3,5 | 4,6 | 4  |
| <b>Jan-05</b> | 45  | 00  | 75  | 10 |
|               | 1,0 | 3,5 | 5,1 | 4  |
| Feb-05        | 74  | 50  | 00  | 10 |
|               | 1,0 | 3,8 | 5,1 | 4  |
| Mar-05        | 80  | 25  | 00  | 00 |
|               | 1,0 | 3,7 | 4,8 | 3  |
| Apr-05        | 30  | 50  | 00  | 70 |
|               | 1,0 | 4,5 | 4,6 | 4  |
| May-05        | 88  | 75  | 25  | 00 |
|               | 1,1 | 4,0 | 4,6 | 3  |
| Jun-05        | 22  | 75  | 00  | 80 |
|               | 1,1 | 4,3 | 4,7 | 3  |
| Jul-05        | 82  | 50  | 00  | 85 |
|               | 1,0 | 4,2 | 4,7 | 3  |
| Aug-05        | 50  | 25  | 00  | 10 |
|               | 1,0 | 4,0 | 4,5 | 2  |
| Sep-05        | 79  | 75  | 25  | 90 |
|               | 1,0 | 4,3 | 4,5 | 2  |
| Oct-05        | 66  | 75  | 50  | 90 |
|               | 1,0 | 4,3 | 4,1 | 2  |
| Nov-05        | 97  | 25  | 00  | 55 |
|               | 1,1 | 4,2 | 4,1 | 2  |
| Dec-05        | 63  | 75  | 00  | 70 |
|               | 1,2 | 4,3 | 4,5 | 2  |
| <b>Jan-06</b> | 32  | 00  | 50  | 65 |
|               | 1,2 | 4,2 | 3,8 | 2  |
| Feb-06        | 30  | 75  | 25  | 65 |
|               | 1,3 | 4,2 | 4,2 | 2  |
| Mar-06        | 22  | 50  | 00  | 65 |
|               | 1,4 | 4,5 | 4,7 | 3  |
| Apr-06        | 64  | 75  | 00  | 35 |
|               | 1,3 | 4,0 | 4,9 | 2  |
| May-06        | 29  | 25  | 00  | 90 |
|               | 1,3 | 4,1 | 5,0 | 3  |
| Jun-06        | 10  | 25  | 00  | 00 |
|               | 1,3 | 4,2 | 5,0 | 3  |
| Jul-06        | 51  | 25  | 50  | 15 |
|               | 1,4 | 4,4 | 5,1 | 3  |
| Aug-06        | 31  | 75  | 50  | 20 |
|               | 1,5 | 4,6 | 5,2 | 3  |
| Sep-06        | 34  | 00  | 50  | 45 |
|               | 1,5 | 4,8 | 5,6 | 3  |
| Oct-06        | 82  | 00  | 00  | 50 |
|               | 1,7 | 6,0 | 6,8 | 3  |
| Nov-06        | 18  | 00  | 00  | 35 |
|               | 1,8 | 6,6 | 6,9 | 3  |
| Dec-06        | 05  | 00  | 50  | 20 |

## LAMPIRAN 2

### LAPORAN KEUANGAN MUSTIKA RATU

(dalam jutaan rupiah)

|                                       | 2003     | 2004    | 2005    | 2006    |
|---------------------------------------|----------|---------|---------|---------|
| <b>Laporan Laba-Rugi</b>              |          |         |         |         |
| Pendapatan Usaha                      | 229,779  | 243,879 | 208,097 | 226,386 |
| Beban Pokok                           | 98,813   | 111,955 | 93,234  | 99,694  |
| Laba Kotor                            | 130,966  | 131,924 | 114,863 | 126,692 |
| Beban Usaha                           | 103,326  | 110,776 | 101,814 | 108,625 |
| Laba Usaha                            | 27,640   | 21,148  | 13,049  | 18,066  |
|                                       |          |         | (1,1    |         |
| Pendapatan (beban) Lain-Lain          | (12,564) | (649)   | 25)     | (4,482) |
| Laba Sebelum Pajak                    | 15,076   | 20,499  | 11,924  | 13,584  |
| Pajak Penghasilan                     | 4,310    | 7,348   | 2,757   | 4,488   |
| Hak Minoritas                         | -        | -       | -       | -       |
| Laba Bersih                           | 10,766   | 13,151  | 9,167   | 9,096   |
| <b>Neraca</b>                         |          |         |         |         |
| Kas & Setara Kas                      | 65,985   | 82,524  | 82,756  | 79,634  |
| Piutang                               | 77,585   | 82,385  | 75,815  | 82,579  |
| Persediaan                            | 46,480   | 42,510  | 41,808  | 42,554  |
| Aktiva Lancar Lainnya                 | 5,190    | 6,502   | 9,632   | 9,986   |
| Jumlah Aktiva Lancar                  | 195,240  | 213,921 | 210,011 | 214,753 |
| Aktiva Tetap                          | 52,325   | 54,257  | 53,034  | 52,281  |
| Aktiva Tidak Lancar Lainnya           | 27,069   | 26,237  | 27,602  | 24,735  |
| Jumlah Aktiva Tidak Lancar            | 79,394   | 80,494  | 80,636  | 77,016  |
| Total Aktiva                          | 274,634  | 294,415 | 290,647 | 291,769 |
| Kewajiban Lancar                      | 38,033   | 41,430  | 29,895  | 23,229  |
| Kewajiban Tidak Lancar                | 2,737    | 5,373   | 5,115   | 4,215   |
| Jumlah Kewajiban                      | 40,770   | 46,803  | 35,010  | 27,444  |
| Hak Minoritas                         | 10       | 10      | 10      | 12      |
| Jumlah Ekuitas                        | 233,854  | 247,602 | 255,624 | 264,313 |
| Jumlah kewajiban, minoritas & Ekuitas | 274,634  | 294,415 | 290,644 | 291,769 |

**Keterangan lain**

|                                            |         |         |         |         |
|--------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Modal Disetor & Ditempatkan penuh          | 53,500  | 53,500  | 53,500  | 53,500  |
| Saldo Laba                                 | 107,253 | 118,887 | 125,427 | 134,524 |
| Nilai Nominal Saham                        | 125     | 125     | 125     | 125     |
| Jumlah Saham Beredar (dalam jutaan lembar) | 428     | 428     | 4       | 428     |
| Laba Usaha per saham                       | 65      | 49      | 30      | 42      |
| Laba Bersih per saham                      | 25      | 31      | 20      | 21      |

**Pertumbuhan (%)**

|                                                |       |         |         |         |
|------------------------------------------------|-------|---------|---------|---------|
| Pendapatan Usaha                               |       | 6.14    | (14.67) | 8.79    |
| Laba Usaha                                     |       | (23.49) | (38.30) | 38.45   |
| Laba Bersih                                    |       | 22.15   | (30.29) | (0.77)  |
| Total Aktiva                                   |       | 7.20    | (1.28)  | 0.39    |
| Total Kewajiban                                |       | 14.80   | (25.20) | (21.61) |
| Ekuitas                                        |       | 5.88    | 3.24    | 3.40    |
| Rasio-rasio                                    |       |         |         |         |
| Aktiva Lancar Terhadap Kewajiban Lancar        | 5.13  | 5.16    | 7.02    | 9.25    |
| Total Kewajiban Terhadap Ekuitas               | 0.17  | 0.19    | 0.14    | 0.10    |
| Total Kewajiban Terhadap Total Aktiva          | 0.15  | 0.16    | 0.12    | 0.09    |
| Laba Setelah Pajak Terhadap Total Aktiva (ROA) | 0.039 | 0.045   | 0.032   | 0.031   |
| Laba Setelah Pajak Terhadap Ekuitas (ROE)      | 0.046 | 0.053   | 0.036   | 0.034   |
| Laba Kotor Terhadap Pendapatan (GPM)           | 0.57  | 0.54    | 0.55    | 0.56    |
| Laba Usaha Terhadap Pendapatan (OPM)           | 0.12  | 0.09    | 0.06    | 0.08    |
| Laba Bersih Terhadap Pendapatan (NPM)          | 0.05  | 0.05    | 0.04    | 0.04    |

### LAMPIRAN 3

#### LAPORAN KEUANGAN MANDOM

(dalam jutaan rupiah)

|                                       | 2003    | 2004    | 2005    | 2006    |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Laporan Laba-Rugi</b>              |         |         |         |         |
| Pendapatan Usaha                      | 637,156 | 800,612 | 904,763 | 951,630 |
| Beban Pokok                           | 386,299 | 481,975 | 568,598 | 579,538 |
| Laba Kotor                            | 250,857 | 318,637 | 336,165 | 372,092 |
| Beban Usaha                           | 159,358 | 193,221 | 207,252 | 233,289 |
| Laba Usaha                            | 91,499  | 125,416 | 128,913 | 138,803 |
| Pendapatan (beban) Lain-Lain          | (730)   | (5,855) | 5,738   | 4,143   |
| Laba Sebelum Pajak                    | 90,769  | 119,561 | 134,651 | 142,946 |
| Pajak Penghasilan                     | 28,269  | 37,069  | 41,786  | 42,827  |
| Hak Minoritas                         | -       | -       | -       | -       |
| Laba Bersih                           | 62,500  | 82,492  | 92,865  | 100,118 |
| <b>Neraca</b>                         |         |         |         |         |
| Kas & Setara Kas                      | 7,135   | 2,033   | 1,560   | 33,531  |
| Piutang                               | 73,426  | 116,912 | 128,717 | 146,919 |
| Persediaan                            | 105,874 | 124,506 | 156,805 | 169,764 |
| Aktiva Lancar Lainnya                 | 5,217   | 4,209   | 4,170   | 4,372   |
| Jumlah Aktiva Lancar                  | 191,652 | 247,660 | 291,252 | 354,586 |
| Aktiva Tetap                          | 181,434 | 212,217 | 240,982 | 303,086 |
| Aktiva Tidak Lancar Lainnya           | 13,258  | 12,486  | 13,460  | 14,524  |
| Jumlah aktiva tidak lancar            | 194,692 | 224,703 | 254,442 | 31,761  |
| Total Aktiva                          | 386,344 | 472,364 | 545,695 | 672,196 |
| Kewajiban Lancar                      | 32,779  | 57,684  | 65,848  | 40,382  |
| Kewajiban Tidak Lancar                | 10,998  | 16,950  | 20,453  | 24,166  |
| Jumlah Kewajiban                      | 43,777  | 74,634  | 86,301  | 64,548  |
| Hak Minoritas                         | -       | -       | -       | -       |
| Jumlah Ekuitas                        | 342,567 | 397,729 | 459,394 | 607,648 |
| Jumlah kewajiban, Minoritas & Ekuitas | 386,344 | 472,363 | 545,695 | 672,196 |

**Keterangan Lain****Modal Disetor & Ditempatkan**

|                                            |         |         |         |         |
|--------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Penuh                                      | 78,000  | 78,000  | 78,000  | 9,048   |
| Saldo Laba                                 | 219,789 | 274,952 | 336,616 | 396,923 |
| Nilai Nominal Saham                        | 500     | 500     | 500     | 500     |
| Jumlah Saham Beredar (dalam jutaan lembar) | 156     | 156     | 156     | 18,096  |
| Laba Usaha per saham                       | 587     | 804     | 826     | 767     |
| Laba Bersih per saham                      | 401     | 529     | 595     | 562     |

**Pertumbuhan (%)**

|                  |       |       |         |
|------------------|-------|-------|---------|
| Pendapatan Usaha | 25.65 | 13.01 | 5.18    |
| Laba Usaha       | 37.07 | 2.79  | 7.67    |
| Laba Bersih      | 31.99 | 12.57 | 7.81    |
| Total Aktiva     | 22.27 | 15.52 | 23.18   |
| Total kewajiban  | 70.49 | 15.63 | (25.21) |
| Ekuitas          | 16.10 | 15.50 | 32.27   |

**Rasio-Rasio****Aktiva Lancar Terhadap Kewajiban Lancar**

|                                                  |      |      |      |      |
|--------------------------------------------------|------|------|------|------|
| Lancar                                           | 5.85 | 4.29 | 4.42 | 8.78 |
| Total Kewajiban Terhadap Ekuitas                 | 0.13 | 0.19 | 0.19 | 1    |
| Total Kewajiban Terhadap Total Aktiva            | 0.11 | 0.16 | 0.16 | 10   |
| Laba Setelah Pajak Terhadap Total Aktiva ( ROA ) | 0.16 | 0.17 | 0.17 | 15   |
| Laba Setelah Pajak Terhadap Ekuitas ( ROE )      | 0.18 | 0.21 | 0.20 | 16   |
| Laba Kotor Terhadap Pendapatan (GPM)             | 0.39 | 0.40 | 0.37 | 39   |
| Laba Usaha Terhadap Pendapatan (OPM)             | 0.14 | 0.16 | 0.14 | 15   |
| Laba Bersih Terhadap Pendapatan (NPM)            | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 11   |

#### LAMPIRAN 4

#### LAPORAN KEUANGAN UNILEVER

(dalam jutaan rupiah)

|                              | 2003      | 2004      | 2005      | 2006       |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| <b>Laporan Laba-Rugi</b>     |           |           |           |            |
| Pendapatan Usaha             | 8,123,625 | 8,984,822 | 9,992,135 | 11,335,241 |
| Beban Pokok                  | 3,906,550 | 4,315,329 | 5,066,362 | 5,704,438  |
| Laba Kotor                   | 4,217,075 | 4,669,493 | 4,925,773 | 5,630,803  |
| Beban Usaha                  | 2,467,955 | 2,630,295 | 2,895,371 | 3,195,433  |
| Laba Usaha                   | 1,749,120 | 2,039,198 | 2,030,402 | 2,435,370  |
| Pendapatan (beban) Lain-lain | 70,646    | 69,215    | 34,005    | 29,422     |
| Laba Sebelum Pajak           | 1,819,766 | 2,108,413 | 2,064,407 | 2,464,792  |
| Pajak Penghasilan            | 534,007   | 641,285   | 624,421   | 743,754    |
| Hak Minoritas                | (10,952)  | (1,317)   | (499)     | (557)      |
| Laba Bersih                  | 1,296,711 | 1,468,445 | 1,440,485 | 1,721,595  |
| <b>Neraca</b>                |           |           |           |            |
| Kas & Setara Kas             | 1,136,579 | 784,455   | 705,369   | 1,014,379  |
| Piutang                      | 485,471   | 523,275   | 476,662   | 68,557     |
| Persediaan                   | 517,459   | 628,826   | 766,081   | 763,398    |
| Aktiva lancar lainnya        | 56,441    | 56,890    | 82,250    | 141,205    |
| Jumlah Aktiva Lancar         | 2,195,950 | 1,993,446 | 2,030,362 | 2,604,552  |
| Aktiva Tetap                 | 876,480   | 1,348,402 | 1,495,659 | 1,724,663  |
| Aktiva Tidak Lancar Lainnya  | 343,832   | 321,861   | 316,330   | 296,785    |

|                                       |           |           |           |           |
|---------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Jumlah Aktiva Tidak Lancar            | 1,220,312 | 1,670,263 | 1,811,989 | 2,021,448 |
| Total Aktiva                          | 3,416,262 | 3,663,709 | 3,842,351 | 4,626,000 |
| Kewajiban Lancar                      | 1,245,624 | 1,231,868 | 1,501,485 | 2,057,451 |
| Kewajiban Tidak Lancar                | 66,229    | 116,874   | 156,906   | 19,193    |
| Jumlah Kewajiban                      | 1,311,853 | 1,348,742 | 1,658,391 | 2,249,381 |
| Hak Minoritas                         | 8,750     | 18,283    | 10,434    | 8,092     |
| Jumlah Ekuitas                        | 2,095,659 | 2,296,684 | 2,173,526 | 2,368,527 |
| Jumlah Kewajiban, Minoritas & Ekuitas | 3,416,262 | 3,663,709 | 3,842,351 | 4,626,000 |



**Keterangan Lain**

|                                            |           |           |           |           |
|--------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Modal Disetor & Ditempatkan Penuh          | 76,300    | 76,300    | 76,300    | 76,300    |
| Saldo Laba                                 | 2,003,978 | 1,836,791 | 1,713,633 | 1,908,634 |
| Nilai Nominal Saham                        | 10        | 10        | 10        | 10        |
| Jumlah Saham beredar (dalam jutaan lembar) | 7,630     | 7,630     | 7,630     | 7,630     |
| Labas Usaha per saham                      | 229       | 267       | 266       | 31        |
| Labas Bersih per saham                     | 170       | 192       | 189       | 22        |

**Pertumbuhan (%)**

|                  |       |        |      |
|------------------|-------|--------|------|
| Pendapatan Usaha | 10.60 | 11.21  | 13.4 |
| Labas Usaha      | 16.58 | (0.43) | 4    |
| Labas Bersih     | 13.24 | (1.90) | 19.9 |
| Total Aktiva     | 7.24  | 4.88   | 5    |
| Total kewajiban  | 2.81  | 22.96  | 19.5 |
| Ekuitas          | 9.59  | (5.36) | 1    |

**Rasio-Rasio**

|                                                 |      |      |      |      |
|-------------------------------------------------|------|------|------|------|
| Aktiva Lancar Terhadap Kewajiban Lancar         | 1.76 | 1.62 | 1.35 | 1.27 |
| Total Kewajiban Terhadap Ekuitas                | 0.63 | 0.59 | 0.76 | 0.9  |
| Total Kewajiban terhadap Total Aktiva           | 0.38 | 0.37 | 0.43 | 0.4  |
| Labas Setelah Pajak Terhadap Total Aktiva (ROA) | 0.38 | 0.40 | 0.37 | 0.3  |
| Labas Setelah Pajak Terhadap Ekuitas (ROE)      | 0.62 | 0.64 | 0.66 | 0.7  |
| Labas Kotor Terhadap Pendapatan (GPM)           | 0.52 | 0.52 | 0.49 | 0.50 |
| Labas Usaha terhadap Pendapatan (OPM)           | 0.22 | 0.23 | 0.20 | 0.2  |
| Labas Bersih terhadap Pendapatan (NPM)          | 0.16 | 0.16 | 0.14 | 0.1  |

## Lampiran 5

### Beta Saham Mustika Ratu

| No. | BULAN  | IHSG  | X<br>% | SAHAM<br>MRAT | Y<br>% | X <sup>2</sup> | Y <sup>2</sup> | X*Y     |
|-----|--------|-------|--------|---------------|--------|----------------|----------------|---------|
| 1   | Jan-03 | 388   | 2.77   | 360           | 45.83  | 7.70           | 2,100.69       | 127.16  |
| 2   | Feb-03 | 399   | -0.30  | 525           | 0.00   | 0.09           | 0.00           | 0.00    |
| 3   | Mar-03 | 398   | 13.28  | 525           | 9.52   | 176.37         | 90.70          | 126.48  |
| 4   | Apr-03 | 451   | 9.74   | 575           | -4.35  | 94.87          | 18.90          | -42.35  |
| 5   | May-03 | 495   | 2.17   | 550           | -4.55  | 4.70           | 20.66          | -9.85   |
| 6   | Jun-03 | 505   | 0.49   | 525           | -4.76  | 0.24           | 22.68          | -2.34   |
| 7   | Jul-03 | 508   | 4.27   | 500           | -4.00  | 18.23          | 16.00          | -17.08  |
| 8   | Aug-03 | 530   | 12.83  | 480           | -9.38  | 164.70         | 87.89          | -120.32 |
| 9   | Sep-03 | 598   | 4.67   | 435           | -4.60  | 21.78          | 21.14          | -21.46  |
| 10  | Oct-03 | 626   | -1.35  | 415           | -1.20  | 1.83           | 1.45           | 1.63    |
| 11  | Nov-03 | 617   | 12.12  | 410           | 6.10   | 146.97         | 37.18          | 73.92   |
| 12  | Dec-03 | 692   | 8.82   | 435           | 1.15   | 77.82          | 1.32           | 10.14   |
| 13  | Jan-04 | 753   | 1.08   | 440           | 3.41   | 1.17           | 11.62          | 3.69    |
| 14  | Feb-04 | 761   | -3.34  | 455           | 2.20   | 11.14          | 4.83           | -7.34   |
| 15  | Mar-04 | 736   | 6.49   | 465           | -1.08  | 42.10          | 1.16           | -6.98   |
| 16  | Apr-04 | 783   | -6.50  | 460           | -10.87 | 42.21          | 118.15         | 70.62   |
| 17  | May-04 | 733   | -0.02  | 410           | -8.54  | 0.00           | 72.87          | 0.13    |
| 18  | Jun-04 | 732   | 3.36   | 375           | 6.67   | 11.27          | 44.44          | 22.38   |
| 19  | Jul-04 | 757   | -0.30  | 400           | 5.00   | 0.09           | 25.00          | -1.51   |
| 20  | Aug-04 | 755   | 8.67   | 420           | 4.76   | 75.16          | 22.68          | 41.28   |
| 21  | Sep-04 | 820   | 4.92   | 440           | -6.82  | 24.21          | 46.49          | -33.55  |
| 22  | Oct-04 | 860   | 13.63  | 410           | 2.44   | 185.76         | 5.95           | 33.24   |
| 23  | Nov-04 | 978   | 2.30   | 420           | -2.38  | 5.28           | 5.67           | -5.47   |
| 24  | Dec-04 | 1,000 | 4.52   | 410           | 0.00   | 20.42          | 0.00           | 0.00    |
| 25  | Jan-05 | 1,045 | 2.72   | 410           | 0.00   | 7.38           | 0.00           | 0.00    |
| 26  | Feb-05 | 1,074 | 0.59   | 410           | -2.44  | 0.35           | 5.95           | -1.44   |
| 27  | Mar-05 | 1,080 | -4.66  | 400           | -7.50  | 21.73          | 56.25          | 34.96   |
| 28  | Apr-05 | 1,030 | 5.67   | 370           | 8.11   | 32.11          | 65.74          | 45.95   |
| 29  | May-05 | 1,088 | 3.14   | 400           | -5.00  | 9.88           | 25.00          | -15.72  |
| 30  | Jun-05 | 1,122 | 5.34   | 380           | 1.32   | 28.51          | 1.73           | 7.03    |
| 31  | Jul-05 | 1,182 | -11.18 | 385           | -19.48 | 125.05         | 379.49         | 217.84  |
| 32  | Aug-05 | 1,050 | 2.78   | 310           | -6.45  | 7.72           | 41.62          | -17.93  |
| 33  | Sep-05 | 1,079 | -1.21  | 290           | 0.00   | 1.46           | 0.00           | 0.00    |
| 34  | Oct-05 | 1,066 | 2.85   | 290           | -12.07 | 8.14           | 145.66         | -34.43  |
| 35  | Nov-05 | 1,097 | 6.02   | 255           | 5.88   | 36.21          | 34.60          | 35.40   |
| 36  | Dec-05 | 1,163 | 5.97   | 270           | -1.85  | 35.60          | 3.43           | -11.05  |
| 37  | Jan-06 | 1,232 | -0.16  | 265           | 0.00   | 0.03           | 0.00           | 0.00    |
| 38  | Feb-06 | 1,230 | 7.48   | 265           | 0.00   | 55.95          | 0.00           | 0.00    |
| 39  | Mar-06 | 1,322 | 10.74  | 265           | 26.42  | 115.38         | 697.76         | 283.73  |
| 40  | Apr-06 | 1,464 | -9.22  | 335           | -13.43 | 85.03          | 180.44         | 123.87  |
| 41  | May-06 | 1,329 | -1.43  | 290           | 3.45   | 2.04           | 11.89          | -4.93   |
| 42  | Jun-06 | 1,310 | 3.13   | 300           | 5.00   | 9.80           | 25.00          | 15.65   |
| 43  | Jul-06 | 1,351 | 5.92   | 315           | 1.59   | 35.06          | 2.52           | 9.40    |
| 44  | Aug-06 | 1,431 | 7.20   | 320           | 7.81   | 51.81          | 61.04          | 56.23   |

|              |        |       |               |     |             |                 |                 |               |
|--------------|--------|-------|---------------|-----|-------------|-----------------|-----------------|---------------|
| 45           | Sep-06 | 1,534 | 3.13          | 345 | 1.45        | 9.79            | 2.10            | 4.53          |
| 46           | Oct-06 | 1,582 | 8.60          | 350 | -4.29       | 73.90           | 18.37           | -36.84        |
| 47           | Nov-06 | 1,718 | 5.06          | 335 | -4.48       | 25.64           | 20.05           | -22.67        |
| 48           | Dec-06 | 1,805 | 0.00          | 320 | 0.00        | 0.00            | 0.00            | 0.00          |
| <b>TOTAL</b> |        |       | <b>162.79</b> |     | <b>8.60</b> | <b>1,912.71</b> | <b>4,556.11</b> | <b>932.02</b> |

**Dimana :**

X : excess return of market portofolio

Y : excess return of stock

Jumlah observasi ( n ) : 47

Jumlah X (  $\sum X$  ) : 162,79

Jumlah Y (  $\sum Y$  ) : 8,60

Jumlah  $X^2$  (  $\sum X^2$  ) : 1.912,71

Jumlah  $Y^2$  (  $\sum Y^2$  ) : 4.556,11

Jumlah XY (  $\sum XY$  ) : 932,02

$$\text{Rata - rata X} = \frac{\sum X}{n} = \frac{162,79}{47} = 3,463$$

$$\text{Rata - rata Y} = \frac{\sum Y}{n} = \frac{8,60}{47} = 0,183$$

$$R_m : (\text{rata-rata X} * 12) = 3,463 * 12 = 41,56$$

$$\text{Beta Saham MART} = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$= \frac{(47 * 932,02) - (162,79 * 8,60)}{(47 * 1.912,71) - (162,79)^2} = \frac{42.404,95}{63.396,78} = 0,669$$

## Lampiran 6

### Beta Saham Mandom

| No. | BULAN  | IHSG  | X (%)  | SAHA M TCID | Y (%)  | X^2    | Y^2    | X*Y    |
|-----|--------|-------|--------|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 1   | Jan-03 | 388   | 2.77   | 1,500       | 6.67   | 7.70   | 44.44  | 18.50  |
| 2   | Feb-03 | 399   | -0.30  | 1,600       | 1.56   | 0.09   | 2.44   | -0.48  |
| 3   | Mar-03 | 398   | 13.28  | 1,625       | 12.31  | 176.37 | 151.48 | 163.45 |
| 4   | Apr-03 | 451   | 9.74   | 1,825       | 13.70  | 94.87  | 187.65 | 133.43 |
| 5   | May-03 | 495   | 2.17   | 2,075       | -8.43  | 4.70   | 71.13  | -18.28 |
| 6   | Jun-03 | 505   | 0.49   | 1,900       | 10.53  | 0.24   | 110.80 | 5.18   |
| 7   | Jul-03 | 508   | 4.27   | 2,100       | 3.57   | 18.23  | 12.76  | 15.25  |
| 8   | Aug-03 | 530   | 12.83  | 2,175       | 20.69  | 164.70 | 428.06 | 265.53 |
| 9   | Sep-03 | 598   | 4.67   | 2,625       | -4.76  | 21.78  | 22.68  | -22.23 |
| 10  | Oct-03 | 626   | -1.35  | 2,500       | 2.00   | 1.83   | 4.00   | -2.71  |
| 11  | Nov-03 | 617   | 12.12  | 2,550       | -7.84  | 146.97 | 61.51  | -95.08 |
| 12  | Dec-03 | 692   | 8.82   | 2,350       | 4.26   | 77.82  | 18.11  | 37.54  |
| 13  | Jan-04 | 753   | 1.08   | 2,450       | 22.45  | 1.17   | 503.96 | 24.30  |
| 14  | Feb-04 | 761   | -3.34  | 3,000       | -8.33  | 11.14  | 69.44  | 27.82  |
| 15  | Mar-04 | 736   | 6.49   | 2,750       | 6.36   | 42.10  | 40.50  | 41.29  |
| 16  | Apr-04 | 783   | -6.50  | 2,925       | -4.27  | 42.21  | 18.26  | 27.76  |
| 17  | May-04 | 733   | -0.02  | 2,800       | 1.79   | 0.00   | 3.19   | -0.03  |
| 18  | Jun-04 | 732   | 3.36   | 2,850       | 6.14   | 11.27  | 37.70  | 20.61  |
| 19  | Jul-04 | 757   | -0.30  | 3,025       | 6.61   | 0.09   | 43.71  | -1.99  |
| 20  | Aug-04 | 755   | 8.67   | 3,225       | 8.53   | 75.16  | 72.71  | 73.93  |
| 21  | Sep-04 | 820   | 4.92   | 3,500       | 12.86  | 24.21  | 165.31 | 63.26  |
| 22  | Oct-04 | 860   | 13.63  | 3,950       | 8.86   | 185.76 | 78.51  | 120.77 |
| 23  | Nov-04 | 978   | 2.30   | 4,300       | -6.98  | 5.28   | 48.67  | -16.03 |
| 24  | Dec-04 | 1,000 | 4.52   | 4,000       | 16.88  | 20.42  | 284.77 | 76.26  |
| 25  | Jan-05 | 1,045 | 2.72   | 4,675       | 9.09   | 7.38   | 82.64  | 24.69  |
| 26  | Feb-05 | 1,074 | 0.59   | 5,100       | 0.00   | 0.35   | 0.00   | 0.00   |
| 27  | Mar-05 | 1,080 | -4.66  | 5,100       | -5.88  | 21.73  | 34.60  | 27.42  |
| 28  | Apr-05 | 1,030 | 5.67   | 4,800       | -3.65  | 32.11  | 13.29  | -20.66 |
| 29  | May-05 | 1,088 | 3.14   | 4,625       | -0.54  | 9.88   | 0.29   | -1.70  |
| 30  | Jun-05 | 1,122 | 5.34   | 4,600       | 2.17   | 28.51  | 4.73   | 11.61  |
| 31  | Jul-05 | 1,182 | -11.18 | 4,700       | 0.00   | 125.05 | 0.00   | 0.00   |
| 32  | Aug-05 | 1,050 | 2.78   | 4,700       | -3.72  | 7.72   | 13.86  | -10.35 |
| 33  | Sep-05 | 1,079 | -1.21  | 4,525       | 0.55   | 1.46   | 0.31   | -0.67  |
| 34  | Oct-05 | 1,066 | 2.85   | 4,550       | -9.89  | 8.14   | 97.81  | -28.21 |
| 35  | Nov-05 | 1,097 | 6.02   | 4,100       | 0.00   | 36.21  | 0.00   | 0.00   |
| 36  | Dec-05 | 1,163 | 5.97   | 4,100       | 10.98  | 35.60  | 120.46 | 65.48  |
| 37  | Jan-06 | 1,232 | -0.16  | 4,550       | -15.93 | 0.03   | 253.89 | 2.59   |
| 38  | Feb-06 | 1,230 | 7.48   | 3,825       | 9.80   | 55.95  | 96.12  | 73.33  |

|              |        |       |               |       |               |                 |                 |                 |
|--------------|--------|-------|---------------|-------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 39           | Mar-06 | 1,322 | 10.74         | 4,200 | 11.90         | 115.38          | 141.72          | 127.87          |
| 40           | Apr-06 | 1,464 | -9.22         | 4,700 | 4.26          | 85.03           | 18.11           | -39.24          |
| 41           | May-06 | 1,329 | -1.43         | 4,900 | 2.04          | 2.04            | 4.16            | -2.92           |
| 42           | Jun-06 | 1,310 | 3.13          | 5,000 | 1.00          | 9.80            | 1.00            | 3.13            |
| 43           | Jul-06 | 1,351 | 5.92          | 5,050 | 1.98          | 35.06           | 3.92            | 11.73           |
| 44           | Aug-06 | 1,431 | 7.20          | 5,150 | 1.94          | 51.81           | 3.77            | 13.98           |
| 45           | Sep-06 | 1,534 | 3.13          | 5,250 | 6.67          | 9.79            | 44.44           | 20.86           |
| 46           | Oct-06 | 1,582 | 8.60          | 5,600 | 21.43         | 73.90           | 459.18          | 184.22          |
| 47           | Nov-06 | 1,718 | 5.06          | 6,800 | 2.21          | 25.64           | 4.87            | 11.17           |
| 48           | Dec-06 | 1,805 | 0.00          | 6,950 | 0.00          | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| <b>TOTAL</b> |        |       | <b>162.79</b> |       | <b>171.53</b> | <b>1,912.71</b> | <b>3,881.00</b> | <b>1,432.36</b> |

**Dimana :**

X : excess return of market portofolio

Y : excess return of stock

Jumlah observasi ( n ) : 47

Jumlah X (  $\sum X$  ) : 162,79

Jumlah Y (  $\sum Y$  ) : 171,53

Jumlah  $\sum X^2$  : 1.912,71

Jumlah  $\sum Y^2$  : 3,881

Jumlah XY (  $\sum XY$  ) : 1.432,36

Rata – rata X : 
$$\frac{\sum X}{n} = \frac{162,79}{47} = 3,463$$

Rata – rata Y : 
$$\frac{\sum Y}{n} = \frac{171,53}{47} = 3,469$$

Rm : ( rata-rata X \* n ) = 3,463 \* 12 = 41,56

**Beta Saham TCID** = 
$$\frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$= \frac{(47 * 1.432,36) - (162,71 * 171,53)}{(47 * 1.912,71) - (162,71)} = \frac{39.397,62}{63.396,78} = 0,621$$

## Lampiran 7

### Beta Saham Unilever

| No. | BULAN  | IHSG  | X (%)  | UNVR  | Y (%)  | X^2    | Y^2    | X*Y    |
|-----|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 1   | Jan-03 | 388   | 2.77   | 1,940 | -6.19  | 7.70   | 38.26  | -17.16 |
| 2   | Feb-03 | 399   | -0.30  | 1,820 | -1.10  | 0.09   | 1.21   | 0.33   |
| 3   | Mar-03 | 398   | 13.28  | 1,800 | 16.67  | 176.37 | 277.78 | 221.34 |
| 4   | Apr-03 | 451   | 9.74   | 2,100 | 16.67  | 94.87  | 277.78 | 162.34 |
| 5   | May-03 | 495   | 2.17   | 2,450 | 8.98   | 4.70   | 80.63  | 19.46  |
| 6   | Jun-03 | 505   | 0.49   | 2,670 | -0.37  | 0.24   | 0.14   | -0.18  |
| 7   | Jul-03 | 508   | 4.27   | 2,660 | 4.51   | 18.23  | 20.35  | 19.26  |
| 8   | Aug-03 | 530   | 12.83  | 2,780 | 20.50  | 164.70 | 420.40 | 263.14 |
| 9   | Sep-03 | 598   | 4.67   | 3,350 | -3.73  | 21.78  | 13.92  | -17.42 |
| 10  | Oct-03 | 626   | -1.35  | 3,225 | -1.55  | 1.83   | 2.40   | 2.10   |
| 11  | Nov-03 | 617   | 12.12  | 3,175 | 14.17  | 146.97 | 200.88 | 171.83 |
| 12  | Dec-03 | 692   | 8.82   | 3,625 | 5.52   | 77.82  | 30.44  | 48.67  |
| 13  | Jan-04 | 753   | 1.08   | 3,825 | -11.11 | 1.17   | 123.46 | -12.03 |
| 14  | Feb-04 | 761   | -3.34  | 3,400 | 4.41   | 11.14  | 19.46  | -14.73 |
| 15  | Mar-04 | 736   | 6.49   | 3,550 | 3.52   | 42.10  | 12.40  | 22.85  |
| 16  | Apr-04 | 783   | -6.50  | 3,675 | -2.04  | 42.21  | 4.16   | 13.26  |
| 17  | May-04 | 733   | -0.02  | 3,600 | 9.03   | 0.00   | 81.50  | -0.14  |
| 18  | Jun-04 | 732   | 3.36   | 3,925 | -3.82  | 11.27  | 14.61  | -12.83 |
| 19  | Jul-04 | 757   | -0.30  | 3,775 | -11.26 | 0.09   | 126.75 | 3.39   |
| 20  | Aug-04 | 755   | 8.67   | 3,350 | -2.99  | 75.16  | 8.91   | -25.88 |
| 21  | Sep-04 | 820   | 4.92   | 3,250 | 0.77   | 24.21  | 0.59   | 3.78   |
| 22  | Oct-04 | 860   | 13.63  | 3,275 | 1.53   | 185.76 | 2.33   | 20.81  |
| 23  | Nov-04 | 978   | 2.30   | 3,325 | -0.75  | 5.28   | 0.57   | -1.73  |
| 24  | Dec-04 | 1,000 | 4.52   | 3,300 | 6.06   | 20.42  | 36.73  | 27.39  |
| 25  | Jan-05 | 1,045 | 2.72   | 3,500 | 1.43   | 7.38   | 2.04   | 3.88   |
| 26  | Feb-05 | 1,074 | 0.59   | 3,550 | 7.75   | 0.35   | 60.01  | 4.57   |
| 27  | Mar-05 | 1,080 | -4.66  | 3,825 | -1.96  | 21.73  | 3.84   | 9.14   |
| 28  | Apr-05 | 1,030 | 5.67   | 3,750 | 22.00  | 32.11  | 484.00 | 124.67 |
| 29  | May-05 | 1,088 | 3.14   | 4,575 | -10.93 | 9.88   | 119.44 | -34.36 |
| 30  | Jun-05 | 1,122 | 5.34   | 4,075 | 6.75   | 28.51  | 45.54  | 36.03  |
| 31  | Jul-05 | 1,182 | -11.18 | 4,350 | -2.87  | 125.05 | 8.26   | 32.13  |
| 32  | Aug-05 | 1,050 | 2.78   | 4,225 | -3.55  | 7.72   | 12.60  | -9.87  |
| 33  | Sep-05 | 1,079 | -1.21  | 4,075 | 7.36   | 1.46   | 54.20  | -8.90  |
| 34  | Oct-05 | 1,066 | 2.85   | 4,375 | -1.14  | 8.14   | 1.31   | -3.26  |
| 35  | Nov-05 | 1,097 | 6.02   | 4,325 | -1.16  | 36.21  | 1.34   | -6.96  |
| 36  | Dec-05 | 1,163 | 5.97   | 4,275 | 0.58   | 35.60  | 0.34   | 3.49   |
| 37  | Jan-06 | 1,232 | -0.16  | 4,300 | -0.58  | 0.03   | 0.34   | 0.09   |
| 38  | Feb-06 | 1,230 | 7.48   | 4,275 | -0.58  | 55.95  | 0.34   | -4.37  |

|              |        |       |               |       |               |                 |                 |                 |
|--------------|--------|-------|---------------|-------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 39           | Mar-06 | 1,322 | 10.74         | 4,250 | 7.65          | 115.38          | 58.48           | 82.14           |
| 40           | Apr-06 | 1,464 | -9.22         | 4,575 | -12.02        | 85.03           | 144.53          | 110.86          |
| 41           | May-06 | 1,329 | -1.43         | 4,025 | 2.48          | 2.04            | 6.17            | -3.55           |
| 42           | Jun-06 | 1,310 | 3.13          | 4,125 | 2.42          | 9.80            | 5.88            | 7.59            |
| 43           | Jul-06 | 1,351 | 5.92          | 4,225 | 5.92          | 35.06           | 35.01           | 35.04           |
| 44           | Aug-06 | 1,431 | 7.20          | 4,475 | 2.79          | 51.81           | 7.80            | 20.11           |
| 45           | Sep-06 | 1,534 | 3.13          | 4,600 | 4.35          | 9.79            | 18.90           | 13.60           |
| 46           | Oct-06 | 1,582 | 8.60          | 4,800 | 25.00         | 73.90           | 625.00          | 214.92          |
| 47           | Nov-06 | 1,718 | 5.06          | 6,000 | 10.00         | 25.64           | 100.00          | 50.64           |
| 48           | Dec-06 | 1,805 | 0.00          | 6,600 | 0.00          | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| <b>TOTAL</b> |        |       | <b>162.79</b> |       | <b>139.11</b> | <b>1,912.71</b> | <b>3,591.04</b> | <b>1,575.49</b> |

**Dimana :**

X : excess return of market portofolio

Y : excess return of stock

Jumlah observasi ( n ) : 47

Jumlah X (  $\sum X$  ) : 162,79

Jumlah Y (  $\sum Y$  ) : 139,11

Jumlah  $X^2$  (  $\sum X^2$  ) : 1,912,71

Jumlah  $Y^2$  (  $\sum Y^2$  ) : 3.591,04

Jumlah XY (  $\sum XY$  ) : 1.575,49

$$\text{Rata - rata X} : \frac{\sum X}{n} = \frac{162,79}{47} = 3,463$$

$$\text{Rata - rata Y} : \frac{\sum Y}{n} = \frac{139,11}{47} = 2,959$$

$$\text{Rm} : (\text{rata-rata X} * n) = 3,463 * 47 = 162,79$$

$$\begin{aligned}
 \text{Beta Saham UNVR} &= \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2} \\
 &= \frac{(47 * 1.575,49) - (162,71 * 139,11)}{(47 * 1.912,71) - (162,71)^2} = \frac{51.402,31}{63.396,78} = 0,810
 \end{aligned}$$

