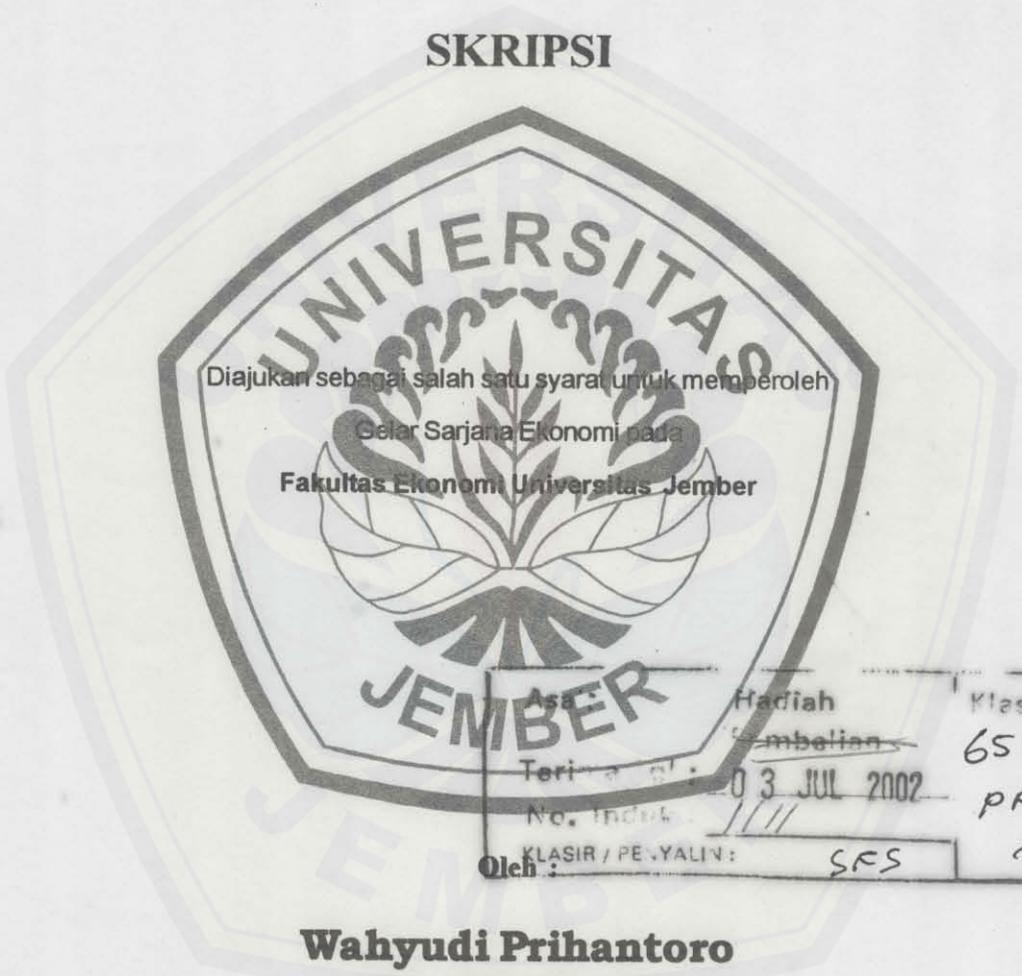




**ANALISIS PERENCANAAN EARNING PER SHARE (EPS)
SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN
INVESTASI SEKURITAS SAHAM
PADA PT. BANK MEGA, Tbk.**

SKRIPSI



Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada
Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Asa	Hadiah	Klass
Teri	Sumbelian	658.15
No. Induk	03 JUL 2002	PRI
Oleh :	KLASIR / PENYALIN :	SFS a

S

e.1

Wahyudi Prihantoro
NIM. 970810201277

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2002**

JUDUL SKRIPSI

ANALISIS PERENCANAAN EARNING PER SHARE (EPS)
SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN
INVESTASI SEKURITAS SAHAM PADA
PT. BANK MEGA, Tbk.

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Wahyudi Prihantoro

N. I. M. : 970810201277

Jurusan : Manajemen

telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

15 Juni 2002

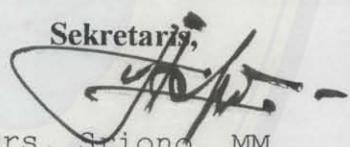
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua,


Drs. Siansuri
NIP. 130 287 119

Sekretaris,


Drs. Siono, MM.
NIP. 131 624 476

Anggota,


Drs. IKM. Dwipayana, MS.
NIP. 130 781 341



Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan



Drs. H. Liakip, SU.
NIP. 130 531 976

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Analisis Perencanaan Earning Per Share (EPS) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas Saham Pada PT. Bank Mega, Tbk.

Nama Mahasiswa : Wahyudi Prihantoro

NIM : 970810201277

Jurusan : Manajemen

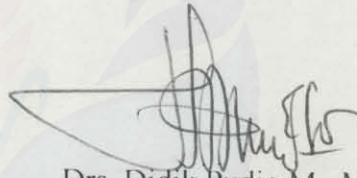
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Pembimbing I



Drs. IKM. Dwipayana, MS.
NIP. 130 781 341

Pembimbing II



Drs. Didik Pudjo M., MS.
NIP. 131 627 513

Ketua Jurusan



Drs. IKM. Dwipayana, MS.
NIP. 130 781 341

Tanggal persetujuan : 26 Pebruari 2002

Kupersembahkan karya ini untuk:

*Ayahanda Teguh dan Ibunda Suparti atas bimbingan, doa dan
kasih sayangnya yang tak pernah putus,
Kakak-kakakku semua atas dukungan moril dan materiil,
Heni Farida Ulfa Sandi atas cinta dan dorongan semangat yang
telah engkau berikan selama ini,
Almamater yang kubanggakan.*

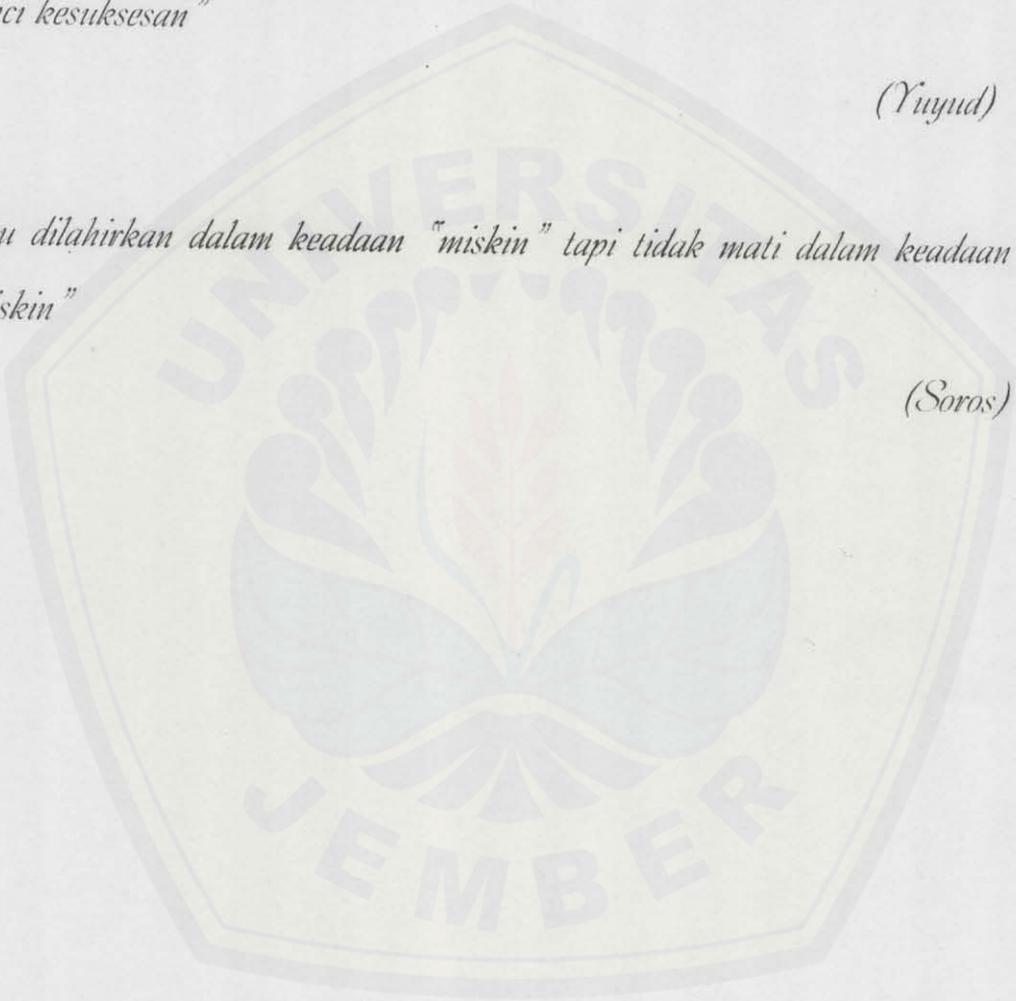
MOTTO

"Disiplin, kerja keras dan fokus dengan apa yang kita lakukan adalah kunci kesuksesan"

(Yuyud)

Aku dilahirkan dalam keadaan "miskin" tapi tidak mati dalam keadaan "miskin"

(Soros)



ABSTRAKSI

Penelitian mengenai “Analisis Perencanaan Earning Per Share (EPS) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas Saham Pada PT. Bank Mega, Tbk.” bertujuan untuk mengetahui EPS yang akan diterima dan tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh calon investor atas kepemilikan saham pada PT. Bank Mega, Tbk.

Penelitian ini merupakan penelitian sekunder, yaitu penelitian yang mendasarkan pada data sekunder yang diambil dan dikutip dari data yang telah ada dan tersedia pada obyek yang diteliti.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pendapatan per lembar saham (EPS) PT. Bank Mega, Tbk untuk tahun 2001 adalah sebesar Rp. 268,12 per lembar saham. Tingkat keuntungan saham tanpa memperhatikan risiko sebesar 7,9% dari investasi setiap lembar saham dengan memperhatikan : tingkat pertumbuhan dividen untuk tahun 2001 sebesar 2,2% dan diasumsikan akan tetap stabil pada tahun 2002, jumlah rupiah dividen yang diharapkan pada tahun 2002 adalah sebesar Rp. 49,08 per lembar saham, harga saham yang diharapkan pada tahun 2002 sebesar Rp. 894,62 per lembar saham. Keuntungan saham (r) dengan memperhatikan risiko sebesar 23% atau dengan kata lain setiap lembar saham yang dibeli oleh calon investor akan menghasilkan tingkat keuntungan sebesar 23%.

Berdasar hasil perhitungan, sebaiknya calon investor dalam menanamkan modalnya dengan memperhatikan risiko sistematis berasal faktor luar perusahaan (mis. SBI dan IHS Sektoral) karena akan mendapatkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi daripada hanya memperhatikan faktor perubahan harga saham yang terjadi di lantai bursa.

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya yang telah dilimpahkan hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini, yang disusun guna memenuhi syarat dalam menyelesaikan studi strata I pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Selesainya skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan dan dorongan pihak-pihak lain yang sangat berguna dan berharga. Pada kesempatan ini pula penulis menyampaikan rasa terima kasih atas segala bantuan yang diberikan dalam penulisan skripsi ini kepada :

1. Bapak Drs.H.Liakip,SU selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Drs. IKM Dwipayana, MS selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Dosen Pembimbing I .
3. Bapak Drs. Didik Pudjo M., MS. selaku Dosen Pembimbing II atas segala waktu dan bimbingan yang telah diberikan.
4. Staf akademik Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
5. Para penghuni *Pulau Biru* (Semeru XVI/T-18) : Odum, Pungki, Bowo, Nungab, Silo, Sugeng, Rahmat, Kampes, John Lemon.
6. Rekan-rekan seperjuangan di MGT Ganjil 97, khususnya : Yuyun (adik), Den Mas (Oedick), Radit (sang penyiar) dan Joyo.
7. Manajer ViDcOm Rent. Comp., mas Eko (sang juregen) dan seluruh keluarga Jl. Kalimantan 40 Jember.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan dan kelemahan, mengingat keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki penulis, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca.

Akhirnya besar harapan penulis semoga karya ini bermanfaat bagi pembaca maupun bagi penelitian selanjutnya.

Jember, Juni 2002

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
ABSTRAKSI.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	3
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Kegunaan Penelitian.....	4
1.5 Batasan Masalah.....	5
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Tinjauan Penelitian Sebelumnya.....	6
2.2 Landasan Teori.....	7
2.2.1 Sumber Dana Bank.....	7
2.2.2 Investasi di Pasar Modal.....	7
2.2.3 Investasi pada Sekuritas Saham.....	10
2.2.4 Saham.....	11
2.2.4.1 Saham Preferen.....	12
2.2.4.2 Saham Biasa.....	14
2.2.4.3 Saham Treasuri.....	15
2.2.5 Earning Per Share (EPS).....	16
2.2.6 Risiko dalam Surat Berharga Saham.....	17

2.2.7 CAPM..... 22

III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian..... 24
3.2 Jenis dan Sumber Data 24
3.3 Definisi Operasional Variabel..... 24
3.4 Metode Analisa Data..... 25
3.5 Kerangka Pemecahan Masalah..... 29

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum PT. Bank Mega, Tbk. 31
4.1.1 Sejarah Singkat PT. Bank Mega, Tbk. 31
4.1.2 Status PT. Bank Mega, Tbk. dan Susunan Direksinya..... 31
4.1.3 Produk PT. Bank Mega, Tbk. yang Ditawarkan Kepada Masyarakat 32
4.1.4 Pelayanan yang Dikembangkan di PT. Bank Mega, Tbk..... 33
4.1.5 Performance PT. Bank Mega, Tbk..... 37
4.1.6 Kebijakan Dividen..... 38
4.2 Analisa data..... 38
4.2.1 Perhitungan Pendapatan Per Lembar Saham (EPS)..... 38
4.2.2 Besar Pay Out Ratio 40
4.2.3 Besar Plow Back Ratio 41
4.2.4 Perhitungan Imbal Hasil Modal Sendiri (ROE)..... 41
4.2.5 Perhitungan Besarnya Pertumbuhan Dividen 42
4.2.6 Perhitungan Dividen yang Diharapkan 43
4.2.7 Perhitungan Harga Saham yang Diharapkan 43
4.2.8 Perhitungan Keuntungan Saham Tanpa Memperhatikan Risiko 44
4.2.9 Perhitungan Keuntungan Saham dengan Memperhatikan Risiko 44
4.3 Pembahasan..... 45
4.3.1 Perhitungan Pendapatan Per Lembar Saham (EPS)..... 45

4.3.2 Besar Pay Out Ratio	45
4.3.3 Besar Plow Back Ratio.....	46
4.3.4 Perhitungan Imbal Hasil Modal Sendiri (ROE).....	46
4.3.5 Perhitungan Besarnya Pertumbuhan Dividen.....	46
4.3.6 Perhitungan Dividen yang Diharapkan	46
4.3.7 Perhitungan Harga Saham yang Diharapkan.....	46
4.3.8 Perhitungan Keuntungan Saham Tanpa Memperhatikan Risiko ...	46
4.3.9 Perhitungan Keuntungan saham dengan Memperhatikan Risiko ..	46
V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	48
5.2 Saran.....	49
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Neraca PT. Bank Mega, Tbk. tahun 1999 s/d 2001
Lampiran 2 : Laporan Laba Rugi PT. Bank Mega, Tbk. tahun 1999 s/d 2001
Lampiran 3 : Laporan Laba Ditahan PT. Bank Mega, Tbk. tahun 1999 s/d 2001
Lampiran 4 : Perubahan Ekuitas PT. Bank Mega, Tbk. tahun 1999 s/d 2001
Lampiran 5 : Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Tahun 2001
Lampiran 6 : Indeks Harga Saham Sektoral Keuangan Tahun 2001
Lampiran 7 : Perhitungan Beta PT. Bank Mega, Tbk. Tahun 2001





I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keberhasilan operasi, kinerja, dan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang tergantung pada banyak keputusan individual atau kolektif yang terus menerus dibuat oleh tim manajemen. Setiap keputusan yang dibuat pada akhirnya akan menyebabkan dampak keuangan atau ekonomis yang dapat menjadi lebih baik atau lebih buruk terhadap perusahaan. Pada pokoknya, proses mengelola perusahaan melibatkan serangkaian pilihan ekonomi sehingga mengaktifkan pergerakan sumber daya keuangan yang mendukung perusahaan.

Pada dasarnya, semua keputusan yang diambil oleh manajer adalah atas nama pemilik perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya internal dan eksternal guna menghasilkan keuntungan ekonomi bagi pemilik.

Ketika manajer mengoperasikan usaha apapun, maka setiap keputusan harian akan mempunyai dampak terhadap sumber daya keuangan usaha dengan satu cara atau lainnya dalam hubungan timbal balik yang dinamis. Seperti telah disebutkan sebelumnya, semua keputusan manajemen menyebabkan pergerakan berbagai sumber daya, di mana kita akan menggunakan istilah *arus dana* untuk mencerminkan pergerakan ini. Dana merupakan konsep keuangan yang umum untuk menyebut sumber daya, apakah diwujudkan oleh perusahaan dalam bentuk saldo kas, piutang, persediaan, dan aktiva tetap, atau diperoleh perusahaan dalam bentuk pinjaman, kredit dari pemasok, obligasi, atau modal pemegang saham (Helfert, 1997:2-5).

Dana yang diperoleh oleh perusahaan dari modal pemegang saham dapat dilakukan oleh perusahaan dengan jalan *go public*, yaitu dengan menarik dana dari masyarakat melalui penjualan saham di pasar modal.

Bagi emiten, pasar modal merupakan lahan untuk mendapatkan uang yang digunakan untuk modal investasi. Sementara bagi investor, pasar modal merupakan lahan untuk menginvestasikan uangnya. Sebagai lahan investasi, pasar modal tentu tidak terlepas dari risiko.

Salah satu tujuan investor masuk ke bursa adalah untuk menginvestasikan dananya pada sekuritas saham dengan harapan untuk memperoleh penghasilan dengan tingkat pengembalian tertentu. Keputusan investasi pada saham menyangkut pengharapan masa yang akan datang dan bersifat tidak pasti, sehingga menimbulkan risiko ketidakpastian antara harapan dan kenyataan atas penghasilan yang diperoleh dari investasi tersebut. Dengan demikian ada dua aspek yang melekat dalam suatu investasi sekuritas saham yaitu tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan dan risiko (*risk*) tidak tercapainya *return* yang diharapkan. Investasi dalam sekuritas saham tidak memasukkan faktor kemampuan perusahaan dalam membayar penghasilan dari investasi sekuritas saham (*repayment*) karena unsur tersebut sudah masuk ke dalam faktor risiko investasi yaitu risiko kegagalan. Risiko kegagalan yaitu risiko yang terjadi karena kebangkrutan yang disebabkan kondisi intern perusahaan sehingga tidak mampu melakukan pembayaran penghasilan (*repayment*) kepada para pemegang sahamnya.

Keputusan investasi bagi seorang investor menyangkut masa yang akan datang yang mengandung ketidakpastian, yang berarti mengandung unsur risiko bagi investor. Oleh karena itu pengetahuan tentang risiko merupakan hal yang penting dimiliki oleh setiap investor maupun calon investor. Paling tidak investor harus mempertimbangkan *risk* dan *return* dalam setiap alternatif investasi yang dilakukannya. Umumnya risiko selalu terdapat dalam setiap alternatif investasi tetapi besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya.

Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan oleh pendapatan yang diharapkan dari investasi pada saham bersifat tidak pasti, dimana pendapatan saham terdiri dari *dividen* dan *capital gain*. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar *dividen* ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *capital gain* ditentukan oleh fluktuasi harga saham (Sartono, 1998:165).

Bank merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan, artinya bank selalu berkaitan dalam bidang keuangan. Sehingga berbicara mengenai bank tidak terlepas dari masalah keuangan.

Aktivitas bank yang pertama adalah menghimpun dana dari masyarakat luas yang dikenal dengan istilah di dunia perbankan adalah kegiatan *funding*. Pengertian menghimpun dana maksudnya adalah mengumpulkan atau mencari dana dengan cara membeli dari masyarakat luas.

Pembelian dana dari masyarakat ini dilakukan oleh bank dengan cara memasang berbagai strategi agar masyarakat mau menanamkan dananya dalam bentuk giro, tabungan, sertifikat deposito dan surat berharga berupa saham.

Setelah memperoleh dana dari masyarakat, maka oleh bank dana tersebut diputar kembali atau dijual kembali ke masyarakat dalam bentuk pinjaman atau lebih dikenal dengan istilah kredit (*lending*). Jadi dapat disimpulkan bahwa kegiatan menghimpun dana (*funding*) dan menyalurkan kredit (*lending*) ini merupakan kegiatan utama bank (Kasmir, 2000:23-25).

Bank dalam memenuhi permodalannya dapat menggali dari berbagai sumber baik secara intern maupun secara ekstern. Yang dimaksud dengan sumber-sumber dana bank adalah usaha bank dalam menghimpun dana untuk membiayai operasinya.

Dana untuk membiayai operasinya dapat diperoleh dari berbagai sumber. Sumber intern dapat dilakukan bank dengan memakai sumber laba ditahan atau depresiasi aktiva yang belum digunakan. Perolehan dana ini tergantung bank itu sendiri apakah secara pinjaman (titipan) dari masyarakat atau lembaga lainnya. Disamping itu untuk membiayai operasinya, dana dapat pula diperoleh dengan modal sendiri, yaitu dengan jalan *go public*, yaitu dengan menarik dana dari masyarakat (sumber dana ekstern) melalui penjualan saham di pasar modal (Kasmir, 2000:61).

1.2 Rumusan Masalah

PT Bank Mega Tbk. merupakan salah satu bank swasta nasional yang saat ini dikategorikan sebagai salah satu bank yang mempunyai tingkat kesehatan sangat baik (berdasarkan posisi keuangan per 31 Desember 2000, rasio kesehatan

PT Bank Mega Tbk menghasilkan nilai kredit permodalan (CAR) 100, Kualitas Aktiva Produktif (KAP) 100, Manajemen 87,61; Rentabilitas 100, Likuiditas 100) Dengan statusnya sebagai bank yang sudah *go public* maka PT Bank Mega Tbk. berusaha mendapatkan tambahan dana dari sumber ekstern dengan jalan menjual sahamnya di bursa efek.

Sehubungan dengan pengumuman informasi dan pemberitahuan mengenai Penawaran Umum Terbatas I PT. Bank Mega, Tbk. dalam Prospektus Ringkas yang telah diumumkan pada tanggal 22 April 2002 pada surat kabar Bisnis Indonesia, tentunya bagi calon investor yang ingin menanamkan investasinya dengan jalan membeli saham PT Bank Mega Tbk. berusaha untuk mendapatkan informasi mengenai seberapa besar EPS yang akan diterima serta keuntungan saham yang akan diperoleh dari kegiatan investasinya tersebut.

Berdasarkan keadaan tersebut, yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah :

- a. berapa besar EPS yang diterima oleh calon investor PT. Bank Mega Tbk.?
- b. berapa besar tingkat keuntungan yang diterima oleh calon investor atas investasi saham pada PT. Bank Mega Tbk.?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

- a. EPS yang diterima oleh calon investor PT. Bank Mega Tbk.
- b. tingkat keuntungan yang diperoleh oleh calon investor atas kepemilikan saham PT. Bank Mega Tbk.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna baik secara langsung maupun tidak langsung bagi :

1. akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi kalangan akademisi sebagai pemberi informasi dan memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

2. peneliti

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi masukan bagi kajian selanjutnya.

3. masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan masyarakat khususnya para pemilik dana di bank tersebut agar dapat mengikuti perkembangan bank secara umum.

4. pemegang saham atau pemilik

Penelitian ini diharapkan berguna bagi pemegang saham atau pemilik bank dalam rangka pemberian penilaian bagi management yang mengelola bank tersebut.

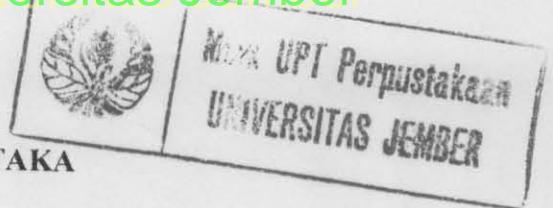
5. pemerintah

Diharapkan dari hasil penelitian ini pemerintah dapat menentukan kebijakan yang tepat dalam rangka perkembangan kehidupan dunia perbankan di Indonesia.

1.5 Batasan Masalah

Agar tidak terjadi kesalahan dalam pembahasan masalah dan tidak menyimpang dari tujuan semula, maka pembahasan dalam skripsi ini dibatasi pada :

- a. periode penelitian yang digunakan adalah data periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2001 mengenai laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi). Sedangkan untuk data tentang IHS Sektoral Keuangan, harga saham, dan tingkat suku bunga satu bulan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) digunakan data tahun 2001.
- b. obyek yang diteliti adalah PT. Bank Mega Tbk.
- c. faktor yang dianalisis terbatas pada EPS untuk tahun buku 2001 sebagai dasar untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diterima atas investasi sekuritas saham.



II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Mutaqqin (1995) pernah melakukan penelitian mengenai analisa tingkat hasil saham sebagai dasar dalam menentukan tingkat keuntungan saham bagi calon investor pada PT. Polysindo Eka Perkasa di BEJ. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa keuntungan saham tanpa memperhatikan risiko sebesar $(Rp\ 197,87 + Rp\ 381,035) / Rp\ 4.225 = 0,13703$ atau 13,70% dari investasi pada setiap lembar saham dengan memperhatikan :

- tingkat pertumbuhan saham sebesar 9,02% pada tahun 1994 dan diasumsikan akan tetap stabil pada tahun 1995.
- jumlah rupiah dividen yang diharapkan pada tahun 1995 adalah sebesar Rp 197,87 atau mengalami peningkatan sebesar Rp 16,37 dari tahun sebelumnya sebesar Rp 181,50.
- harga saham yang diharapkan pada tahun 1995 sebesar Rp 4.606,095 atau terdapat peningkatan sebesar Rp 4.225,-.

Keuntungan saham dengan memperhatikan risiko, yaitu risiko naik turunnya saham adalah sebesar 0,14646 atau $r = 14,646\%$ -merupakan penjumlahan dari K_{rf} sebesar 9,731% atau dalam $Rp\ 413,13 + (K_m - K_{rf}) \beta$ sebesar 4,915% atau Rp 207,66 sehingga total keuntungan menjadi 14,646%.

Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mutaqqin (1995) dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian adalah PT. Bank Mega, Tbk dan analisis yang digunakan dalam rangka mengetahui besar pendapatan per lembar saham (EPS) digunakan analisis FASAN.

Penelitian yang telah dilakukan dalam rangka menyusun analisa profitabilitas dilakukan dari masing-masing faktor secara terpisah sehingga hubungan antara satu faktor yang mempengaruhi profitabiliti terhadap faktor lainnya tidak dapat diketahui sejauh mana korelasinya.

Untuk mengatasi hal ini telah dicoba pula melalui *Sensitivity Analisis* membahas secara timbal balik faktor-faktor yang mempengaruhi besar-kecilnya *Return on Equity* secara serentak, namun tehnik ini masih juga kurang lengkap.

Oleh karena itu dikembangkan FASAN tehnik ini untuk mencoba mengatasi kekurangan-kekurangan yang ada pada kedua metode analisa yang telah ada tersebut (Mulyono,1995:147).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Sumber Dana Bank

Bank dewasa ini banyak memerlukan dana yang cukup besar dalam rangka keperluan pemenuhan modal yang dipergunakan untuk pembiayaan rencana investasinya atau pengembangan usahanya.

Bank dalam memenuhi permodalannya dapat menggali dari berbagai sumber baik secara intern maupun secara ekstern. Sumber-sumber dana bank adalah usaha bank dalam menghimpun dana untuk membiayai operasinya. Hal ini sesuai dengan fungsinya bahwa bank adalah lembaga keuangan dimana kegiatan sehari-harinya adalah bidang jual beli uang. Tentu saja sebelum menjual uang (memberikan pinjaman) bank harus lebih dulu membeli uang (menghimpun dana) sehingga dari selisih bunga tersebutlah bank mencari keuntungan.

Dana untuk membiayai operasinya dapat diperoleh dari berbagai sumber. Sumber intern dapat dilakukan bank dengan memakai sumber laba ditahan atau depresiasi aktiva yang belum digunakan. Perolehan dana ini tergantung bank itu sendiri apakah secara pinjaman (titipan) dari masyarakat atau lembaga lainnya. Disamping untuk membiayai operasinya, dana dapat pula diperoleh dengan modal sendiri, yaitu dengan jalan *go public*, yaitu dengan menarik dana dari masyarakat (sumber dana ekstern) melalui penjualan saham di pasar modal (Kasmir,2000:61).

2.2.2 Investasi di Pasar Modal

Investasi dapat diartikan sebagai penanaman uang atau modal baik langsung maupun tidak langsung, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan tertentu. Investasi sangat beragam misalnya membeli emas, membeli aktiva tetap tidak bergerak (rumah, tanah), menabung di bank, menanamkan uang dalam valuta asing, membeli saham, obligasi, atau surat berharga lainnya. Sebagai seorang yang rasional, perhatian investor akan diarahkan kepada tingkat pengembalian. Investor akan memilih investasi yang menjanjikan tingkat

keuntungan (*return*) tertinggi karena semua investasi yang dilakukan mengandung unsur ketidakpastian atau risiko (*risk*). Pemodal tidak tahu pasti hasil yang akan diperolehnya, mereka hanya dapat memperkirakan besarnya keuntungan yang diharapkan (Handaru, 1996:23).

Menurut Jogiyanto (2000:7) investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau di pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan melalui bank komersial berupa tabungan atau sertifikat deposito. Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, contohnya *treasury-bill (T-bill)* yang banyak digunakan sebagai proksi return bebas risiko (*risk-free rate of return*). Tidak seperti pasar uang yang bersifat jangka pendek, pasar modal sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Pada dasarnya, investor melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan *return* yang tertinggi dari jenis investasi yang dilakukan. Investor belum mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan, yang dapat dilakukan adalah memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Investasi menyangkut pengharapan masa yang akan datang yang penuh dengan ketidakpastian sehingga menimbulkan risiko ketidakpastian antara harapan dan kenyataan atas penghasilan yang diperoleh dari investasi tersebut. Dengan demikian ada 2 (dua) aspek yang melekat dalam suatu investasi yaitu tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan dan risiko (*risk*) tidak tercapainya *return* yang diharapkan.

Adanya risiko yang berbeda dalam setiap jenis investasi yang berbeda mendorong investor untuk mengambil keputusan investasi secara tepat. Sharpe (1995:10) menjelaskan bahwa ada lima prosedur yang harus dilakukan oleh investor dalam melakukan investasi yaitu :

a. penentuan kebijakan investasi

Langkah pertama meliputi penentuan tujuan investor dan kemampuannya (dananya) yang dapat diinvestasikan. Adanya hubungan positif antara risiko dan return untuk strategi investasi adalah untuk memperoleh keuntungan terbanyak. Investor harus menyadari bahwa tujuannya untuk memperoleh banyak keuntungan harus diimbangi dengan pemahaman tentang kemungkinan terjadinya kerugian. Tujuan investasi seharusnya dinyatakan dalam risiko maupun *return*.

b. melakukan analisa sekuritas

Analisa sekuritas yang dapat dilakukan meliputi penilaian terhadap sekuritas secara individual (atau beberapa kelompok sekuritas) yang masuk dalam kategori luas dari aset finansial yang telah diidentifikasi sebelumnya. Tujuan dilakukannya penilaian tersebut adalah untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga (*mispriced*). Ada dua pendekatan dalam analisis sekuritas yaitu analisis fundamental dan analisis teknis.

c. pembentukan portofolio

Pembentukan portofolio melibatkan identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan juga menentukan berapa besar proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut.

d. melakukan revisi portofolio

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap 3 (tiga) tahap sebelumnya, dengan maksud apabila dirasa bahwa portofolio yang dimiliki tidak lagi optimal, atau tidak sesuai dengan preferensi risiko investor, maka investor dapat melakukan perubahan terhadap portofolio tersebut.

e. evaluasi kinerja portofolio

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian kinerja portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung.

2.2.3 Investasi Pada Sekuritas Saham

Perusahaan yang belum *go public*, awalnya saham-saham perusahaan tersebut dimiliki oleh manajer-manajernya, sebagian lagi oleh pegawai-pegawai kunci dan hanya sejumlah kecil yang dimiliki investor. Sebagaimana biasanya, jika bank berkembang, kebutuhan modal tambahan sangat dirasakan. Pada saat ini, bank harus menentukan untuk menambah jumlah modal dengan cara hutang atau menambah jumlah dari pemilikan dengan menerbitkan saham baru. Jika saham akan dijual untuk menambah modal, saham baru dapat dijual dengan berbagai macam cara sebagai berikut :

1. dijual kepada pemegang saham yang sudah ada.
2. dijual kepada karyawan lewat EOSP (*Employee Stock Ownership Plan*).
3. dijual langsung kepada pembeli tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*private placement*).
4. ditawarkan kepada publik.

Bank yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh bank dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*Initial Public Offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika bank sudah *going public* (sekuritas tambahan ini sering disebut dengan *second new issues*). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder atau *Secondary Market* (Jogiyanto, 2000:15-16).

Beberapa faktor pertimbangan yang mendorong bank untuk *go public* adalah :

1. dengan *go public* bank dapat menarik dana dalam jumlah besar sesuai dengan yang dibutuhkan secara cepat berupa dukungan akumulasi dana dari masyarakat.
2. akumulasi dana dengan menerbitkan saham lebih bersifat permanen, artinya tidak sebagaimana obligasi yang disamping ada pembayaran bunga secara periodik juga diwajibkan pelunasan pokok hutang. Dengan menerbitkan saham, manajemen bank hanya memerlukan sejumlah tertentu yang menjadi

bagian dari hak pemegang saham, sementara pelunasan pokoknya jarang ditentukan waktunya.

3. dengan kondisi ini majemen bank dapat lebih memusatkan perhatian pada usaha untuk mengembangkan bank tanpa dihantui kekhawatiran kewajiban periodik untuk pelunasan hutang-hutangnya.
4. dengan *go public*, bank akan terangkat kredibilitasnya dimata para pemegang dananya disebabkan bank hanya dapat *go public* apabila bank yang bersangkutan dinilai sehat.

Dari pandangan investor, saham merupakan salah satu pilihan alternatif investasi yang cukup likuid karena mudah untuk ditransaksikan sehingga akumulasi modal lebih cepat dan relatif cukup aman. Disamping itu dengan memiliki saham perusahaan, seorang investor berarti ikut pula memiliki perusahaan yang bersangkutan, berarti pula ikut memiliki tanggung jawab terhadap maju mundurnya perusahaan atau mempengaruhi dan mengontrol perusahaan. Hal lain yang mendorong investor untuk menawarkan investasinya pada saham adalah pertimbangan keuntungan yang akan diperolehnya.

Sebagai salah satu alternatif pilihan investasi, saham memiliki keuntungan ganda yang berwujud *dividen* dan *Capital Gain*. *Dividen* merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar dividen ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sementara *Capital Gain* merupakan keuntungan selisih harga jual saham diatas harga belinya, sehingga dengan demikian bagi pemilik dana investasi dalam kepemilikan saham perusahaan masih tetap merupakan pilihan investasi yang cukup menarik dan menjanjikan untuk menarik keuntungan (Bawazier dan Sitanggang,1994:34).

2.2.4 Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lainnya dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen

mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Akan tetapi, saham preferen umumnya tidak mempunyai hak veto seperti yang dimiliki oleh saham biasa.

2.2.4.1 Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang *bond*. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa.

Beberapa karakteristik dari saham preferen adalah sebagai berikut :

1. preferen terhadap dividen
 - a. Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan saham biasa.
 - b. Saham preferen juga umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya. Jika saham preferen disebutkan memberikan hak dividen kumulatif, maka dividen-dividen tahun sebelumnya yang belum dibayarkan disebut dengan *dividens in arrears*.

2. preferen pada waktu likuiditas

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilai nominal saham preferennya termasuk semua dividen yang belum dibayar jika bersifat kumulatif. Karena karakteristik ini, investor umumnya menganggap saham preferen lebih kecil risikonya dibandingkan dengan saham biasa. Akan tetapi jika dibandingkan dengan *bond*, saham preferen dianggap lebih berisiko,

karena klaim dari pemegang saham preferen dibawah klaim dari pemegang *bond*.

Untuk menarik minat investor terhadap saham preferen dan untuk memberikan beberapa alternatif yang menguntungkan baik bagi investor atau bagi perusahaan yang mengeluarkan saham preferen, beberapa macam saham preferen telah dibentuk. Macam dari saham preferen ini diantaranya adalah saham preferen yang dapat dikonversikan kesaham biasa (*convertible preferred stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*callable preferred stock*), saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preferred stock*).

1. *Convertible Preferred Stock*

Untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk didalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan. Saham preferen semacam ini disebut dengan *convertible preferred stock*.

Pertukaran dari saham preferen ke saham biasa tidak menimbulkan keuntungan (*gain*) atau kerugian (*loss*) di perusahaan emiten. Di perusahaan emiten, nilai yang dicatat untuk saham-saham ini adalah sebesar nilai nominalnya dan selisih yang diterima yang berbeda dengan nilai nominalnya dicatat sebagai rekening Agio Saham (*Paid-in Capital in Excess of Par Value*). Juga didalam mencatat perusahaan emiten, nilai pasar saat penukaran tidak diperhitungkan karena alasannya adalah pertukaran saham tersebut dilakukan langsung dengan perusahaan.

2. *Callable Preferred Stock*

Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan nilai yang tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

3. *Floating* atau *Adjustable-Rate Preferred Stock (ARP)*

Saham preferen ini merupakan saham inovasi baru di Amerika Serikat yang dikenalkan pada tahun 1982. Saham preferen ini tidak membayar dividen

secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat *return* dari sekuritas *Treasury bill*. Saham preferen tipe baru ini cukup populer sebagai investasi jangka pendek untuk investor yang mempunyai kelebihan kas.

2.2.4.2 Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan biasanya mempunyai beberapa hak.

Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, hak *preemptive* dan hak klaim biasa.

1. Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

2. Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapatkan bagian keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan ini (*retained earnings*) merupakan sumber dana intern perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen. Tidak semua perusahaan membayar dividen. Keputusan perusahaan membayar dividen atau tidak dicerminkan dalam kebijaksanaan dividennya (*dividend policy*). Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam bentuk dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian

dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan dividen untuk saham preferen.

3. Hak Preemptive

Hak preemptive (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak preemptive memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentase pemilikannya tidak berubah.

Hak ini mempunyai dua tujuan. Tujuan yang pertama adalah untuk melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama. Tujuan kedua dari hak ini adalah untuk melindungi pemegang saham lama dari nilai yang merosot.

2.2.4.3 Saham Treasuri

Saham treasuri (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri. Perusahaan emiten membeli kembali saham beredar sebagai saham treasuri dengan alasan-alasan sebagai berikut :

1. akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
2. meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
3. menambah jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
4. mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya.
5. alasan khusus lainnya yaitu dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai

jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabat (*hostile takeover*) (Jogiyanto, 2000:67-77).

2.2.5 Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share merupakan pendapatan per lembar saham yang diperoleh investor akibat kegiatan investasi pada saham yang telah dibeli dari suatu perusahaan yang mengeluarkan saham (Weston, 1988:588).

Data *Earning Per Share* secara luas digunakan dalam menilai penyelenggaraan bisnis. Rasio ini seringkali muncul dalam laporan keuangan dan informasi lain tentang suatu laporan bisnis. Hal ini dianggap sebagai gambaran paling penting dalam hubungannya dengan jumlah saham yang belum terjual. Data *Earning Per Share* secara terpisah harus ditunjukkan sebagai pendapatan dari kelanjutan kegiatan operasional perusahaan serta pendapatan bersihnya (Garcia, 1999: 274).

Penelitian yang telah dilakukan dalam rangka menyusun analisa profitabilitas dilakukan dari masing-masing faktor secara terpisah sehingga hubungan antara satu faktor yang mempengaruhi profitabiliti terhadap faktor lainnya tidak dapat diketahui sejauh mana korelasinya.

Untuk mengatasi hal ini telah dicoba pula melalaui *Sensitivity Analisis* membahas secara timbal balik faktor-faktor yang mempengaruhi besar-kecilnya *Return on Equity* secara serentak, namun tehnik ini masih juga kurang lengkap. Oleh karcna itu dikembangkan FASAN tehnik ini untuk mencoba mengatasi kekurangan-kekurangan yang ada pada kedua metode analisa yang telah dibahas di muka.

Fasan tehnik ini sangat berguna bagi para pemegang saham / bank yang bersangkutan untuk mengetahui berapa besarnya EPS saham yang akan diterimanya dari situasi dan kondisi dari neraca dan laporan laba rugi yang ada pada suatu akhir tahun.

Di sampaing itu bagi manajemen juga bermanfaat dalam merencanakan berapa nilai dividen per saham yang akan dibayarkan apabila selama proses usaha tersebut terdapat perubahan dari berbagai komponen/faktor yang membentuknya. Atau sebaliknya apabila dikehendaki EPS yang akan dibayarkan angkanya sudah

pasti Rp X,-, maka untuk mencapai nilai yang sudah pasti tersebut perlu dicari faktor apa saja yang dapat diatur (dibesarkan)/(dikecilkan) sehingga dapat diperoleh EPS yang telah pasti tersebut (Muljono,1995:147).

Perhitungan besarnya tingkat penadapatan per lembar saham (EPS) yang akan diterima oleh calon investor dengan menggunakan Fasan Technique (Factor Separation Analysis), dengan rumus (Mulyono,1995:148-149)

$$\text{Earning Per Share} = \left[\frac{\text{Equity} : \text{Capital Ratio}}{1 - \text{Taxes Rate}} \right] \times \left[\frac{\text{Total Operating Ratio}}{\text{Number Share Out Standing}} \right]$$

Untuk besarnya Capital Ratio dapat dihitung dengan persamaan :

$$\text{Capital Ratio} = \frac{\text{Equity}}{\text{Assets}}$$

Sedangkan Total Operating Ratio itu sendiri terdiri dari :

$$\text{Total Operating Ratio} = \text{IIR} + \text{OIR} - \text{PER} - \text{LLPR} - \text{OER}$$

dimana :

1. $\text{Interest Income Ratio} = \frac{\text{Net Interest Revenue}}{\text{Assets}}$
2. $\text{Other Income Ratio} = \frac{\text{Other Income}}{\text{Assets}}$
3. $\text{Personal Expenses Ratio} = \frac{\text{Total Employees Expenses}}{\text{Assets}}$
4. $\text{Pr ovision Loan Losses Ratio} = \frac{\text{Pr ovision For Loan Losses}}{\text{Assets}}$
5. $\text{Other Expenses Ratio} = \frac{\text{Other Expenses}}{\text{Assets}}$

2.2.6 Risiko dalam Surat Berharga Saham

Risiko menunjukkan keadaan di mana profit yang akan terjadi tidak diketahui sebelumnya secara pasti, tetapi dapat disusun suatu alternatif kemungkinan kejadian yang dapat diketahui. Risiko dapat didefinisikan dalam terminologi variabilitas yang mungkin terjadi baik dalam *return* di masa depan maupun investasi jika investasi tersebut membentang sepanjang waktu.

Dalam setiap pengambilan keputusan investasi, risiko merupakan faktor yang penting untuk dipertimbangkan, karena besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternatif investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan dari investasi tersebut. Penilaian investor atau calon investor terhadap risiko investasi saham juga akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena risiko merupakan salah satu unsur dalam penetapan tingkat *discount* untuk penentuan nilai saham. Jika risiko investasi saham semakin tinggi, sementara pendapatan saham tetap, maka nilai saham akan semakin rendah sehingga dapat mengakibatkan harga saham turun demikian pula sebaliknya.

Khoury J.Sarkis (1983:91) mengemukakan beberapa faktor risiko investasi yang terdiri :

- a. risiko tingkat bunga (*interest rate risk*)
Risiko yang timbul karena adanya perubahan tingkat bunga yang berlaku. Perubahan tingkat bunga akan berpengaruh terhadap return.
- b. risiko kegagalan (*default risk*)
Risiko ini terjadi karena perusahaan mengalami kebangkrutan yang disebabkan oleh faktor-faktor yang secara sekuritas berkaitan dengan siklus bisnis dan mempengaruhi semua investasi.
- c. risiko tingkat harga (*price-level risk*)
Perubahan tingkat inflasi menimbulkan ketidakpastian pendapatan yang diperoleh dalam suatu investasi saat sekarang maupun yang akan datang. Ketidakpastian tingkat pendapatan inilah yang menimbulkan risiko tingkat harga.
- d. risiko bisnis (*business risk*)
Risiko ini timbul karena adanya perubahan peraturan menyangkut *financial market* yang akan mempengaruhi hubungan historis antara siklus bisnis dengan pasar modal
- e. risiko finansial (*financial risk*)
Risiko ini timbul karena pengelolaan keuangan suatu perusahaan kurang baik sehingga akan berdampak negatif pada tingkat pengembalian saham perusahaan yang dikeluarkannya.

f. risiko likuiditas (*liquidity risk*)

Risiko ini menunjukkan risiko yang dihadapi oleh investor akibat emiten tidak dapat memberikan laba.

g. risiko pasar (*market risk*)

Risiko ini terjadi karena adanya fluktuasi pasar (*bull and bear market*), yang cenderung berpengaruh secara sistematis pada semua sekuritas.

h. risiko Operasional (*operating risk*)

Risiko ini timbul karena adanya biaya tetap dalam suatu perusahaan. Makin tinggi biaya tetap yang dikeluarkan makin tinggi pula biaya operasional sehingga risiko operasional akan tinggi.

Cohen et al, (1987:6) mengemukakan risiko yang terjadi apabila melakukan investasi yaitu :

a. risiko daya beli (*purchasing power risk*)

Risiko ini disebabkan oleh pengaruh inflasi yang berakibat turunnya daya beli mata uang yang diinvestasikan.

b. risiko tingkat bunga (*interest rate risk*)

c. risiko bisnis (*business risk*)

d. risiko pasar (*market risk*)

Pike dan Dobbins (1986:104) mengemukakan beberapa jenis risiko investasi yang dinilai penting, yaitu :

1. risiko bisnis (*business risk*)

2. risiko kredit (risiko finansial)

3. risiko proyek (*project risk*)

Risiko ini merupakan variabilitas *return* dari suatu investasi. *Return* dari suatu investasi dipengaruhi oleh pasar, teknologi, biaya dan kemungkinan risiko yang diakibatkan dari suatu proyek.

4. risiko portofolio (*portfolio risk*)

Risiko ini menyangkut variabilitas *return* yang diperoleh investor. Investor dapat mengurangi atau menurunkan variabilitas *return* mereka dengan membentuk portofolio yang efisien.

Sunariyah (1998:155) menyatakan ada lima jenis risiko yang terkandung dalam suatu investasi yaitu:

1. risiko politik, risiko bahwa perubahan peraturan pemerintah akan menurunkan hasil investasi dalam suatu ekonomi.
2. risiko mata uang, risiko perubahan nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan mata uang negara lain akan mengurangi tingkat dari investasi asing.
3. risiko inflasi, risiko bahwa peningkatan harga barang atau jasa akan menurunkan nilai mata uang yang akhirnya akan menurunkan nilai suatu sekuritas.
4. risiko kejahatan, risiko kemungkinan peminjam tidak menepati janji baik sebagian atau seluruhnya.
5. risiko pasar, risiko bahwa harga sekuritas turun dengan adanya kapital loss.

Dari berbagai jenis risiko investasi yang dikemukakan di atas, terdapat persamaan satu sama lainnya sehingga dapat dikelompokkan menjadi :

1. risiko sistematis, yaitu risiko yang berpengaruh terhadap semua investasi dan tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan cara melakukan diversifikasi. Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah risiko pasar, risiko tingkat bunga, risiko daya beli, risiko politik, risiko psikologis, dan risiko kegagalan karena kondisi ekonomi yang semakin memburuk.
2. risiko tidak sistematis, yaitu risiko yang melekat pada investasi tertentu karena kondisi yang unik dari suatu perusahaan atau industri tertentu. Risiko ini dapat dikurangi dengan cara diversifikasi. Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah risiko kegagalan karena kondisi intern perusahaan, risiko kredit dan finansial, risiko manajemen, risiko dapat ditarik kembali dan *convertability risk*.

Risiko sistematis disebut juga risiko pasar karena risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut misalnya kondisi perekonomian, kebijaksanaan pajak, dan faktor makro ekonomi lainnya. Faktor ini menyebabkan adanya kecenderungan semua saham untuk bergerak bersama dan karenanya selalu ada dalam setiap saham (Husnan, 1996)

Risiko tidak sistematis dapat didiversifikasi meskipun demikian investor tetap akan menanggung risiko sistematis atau risiko pasar dari investasi yang dilakukannya. Investor tidak akan dapat mengeliminasi variabilitas dan ketidakpastian dari faktor makro ekonomi yang mempengaruhi semua aset berisiko.

Menurut teori portofolio risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Karena itu risiko mempunyai dua dimensi, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil dari yang diharapkan. Ukuran penyebaran ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemungkinan nilai yang akan kita gunakan sebagai ukuran risiko yang ditunjukkan oleh parameter yang disebut deviasi standar, varian atau koefisien variasi.

Tingkat pendapatan yang diharapkan dari investasi saham tergantung pada bagaimana preferensi sikap investor dalam menghadapi risiko. Pada umumnya investor bersifat menghindari risiko, walaupun sebagian ada yang berani mengambil risiko.

Asumsi penting dalam masalah risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan adalah bahwa setiap individu adalah rasional dan tidak menyukai risiko (*risk averter*). Sikap tidak menyukai risiko ini tercermin dari sikap bahwa setiap individu akan meminta tambahan keuntungan yang lebih besar untuk setiap kenaikan tingkat risiko yang dihadapi. Dalam hubungannya dengan asumsi tersebut Sartono (1998:148) mengelompokkan investor ke dalam tiga kelompok berdasarkan sikap investor apabila dihadapkan pada risiko :

1. investor senang risiko (*risk seeker*)

Apabila investor ini dihadapkan pada dua pilihan portofolio yang memiliki tingkat pendapatan yang sama dengan risiko yang berbeda maka investor tersebut akan memilih portofolio yang memiliki tingkat risiko yang lebih besar.

2. investor yang tidak menyukai risiko (*risk averter*)

Kelompok investor ini akan lebih senang pada pilihan investasi dengan risiko yang lebih kecil dengan tingkat keuntungan yang sama.

3. investor yang netral terhadap risiko (*risk neutrally*)

Investor ini bersikap netral terhadap risiko artinya mereka akan meminta kenaikan tingkat keuntungan yang sama untuk setiap kenaikan risiko.

2.2.7 CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

Kemampuan untuk mengestimasi *return* suatu individual sekuritas merupakan hal yang sangat penting dan diperlukan oleh investor. Untuk dapat mengestimasi *return* suatu sekuritas dengan baik dan mudah diperlukan suatu model estimasi. Karena itu kehadiran *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang dapat digunakan untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas dianggap sangat penting.

CAPM merupakan model untuk menentukan harga suatu asset juga menjelaskan tentang bagaimana seorang investor atau calon investor mengharapkan keuntungan dari saham-saham yang berbeda-beda dengan mempertimbangkan risiko masing-masing saham. Model ini mendasarkan diri pada kondisi ekuilibrium. Dalam keadaan ekuilibrium tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut.

Risiko investasi pada model ini diukur dengan beta, dan terlepas dari berbagai kritik terhadap CAPM, harus diakui bahwa model ini masih merupakan model yang paling sering digunakan oleh analis keuangan dalam melakukan analisis investasi.

Seperti halnya teori lain, beberapa asumsi diperlukan untuk mengembangkan model ini. Asumsi ini digunakan untuk menyederhanakan persoalan-persoalan yang sesungguhnya terjadi di dunia nyata. Asumsi-asumsi diperlukan supaya suatu model lebih mudah untuk dipahami dan lebih mudah untuk diuji. Menurut Jogiyanto (2000:312) asumsi-asumsi yang digunakan pada model CAPM adalah sebagai berikut:

1. semua investor mempunyai cakrawala waktu satu periode yang sama. Investor memaksimalkan kekayaannya dengan memaksimalkan utiliti harapan dalam satu periode waktu yang sama.

2. semua investor melakukan pengambilan keputusan investasi berdasarkan pertimbangan antara nilai *return* ekspektasi dan deviasi standar *return* portofolionya.
3. semua investor mempunyai harapan yang sama terhadap faktor-faktor input yang digunakan untuk keputusan portofolio
4. semua investor dapat meminjamkan atau meminjam sejumlah dana dengan jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga bebas risiko.
5. penjualan pendek (*short sale*) diijinkan
6. semua aktiva dapat dipecah-pecah menjadi bagian yang lebih kecil dengan tidak terbatas.
7. semua aktiva dapat dipasarkan secara likuid sempurna.
8. tidak ada biaya transaksi.
9. tidak terjadi inflasi
10. tidak ada pajak pendapatan pribadi.
11. investor adalah penerima harga. Investor tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu aktiva dengan kegiatan membeli dan menjual aktiva tersebut.
12. pasar modal dalam kondisi ekuilibrium.

Dalam konsep CAPM, tingkat risiko sekuritas diukur dengan koefisien beta dan hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan sekuritas secara individu digambarkan dalam garis pasar sekuritas (GPS) atau *security market line* (SML). Perumusan tingkat keuntungan yang diharapkan dalam CAPM dinyatakan sebagai: (Weston & Brigham, 1993: 126).

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

Dimana : R_i = tingkat keuntungan yang diharapkan pada sekuritas i
 R_f = tingkat keuntungan bebas risiko
 $(R_m - R_f)\beta$ = premi risiko



III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian tentang perencanaan tingkat pendapatan per lembar saham (EPS) untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan oleh calon investor PT. Bank Mega Tbk., merupakan penelitian sekunder, yaitu penelitian yang mendasarkan pada data-data sekunder yang diambil dan dikutip dari data-data yang telah ada dan tersedia pada obyek yang diteliti. Dalam penelitian ini data-data yang telah ada diolah sehingga diperoleh data lain yang dapat dijadikan sebagai jawaban dari pokok permasalahan yang ada pada penelitian ini.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari *Capital Market Directory* yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta serta data langsung dari Bursa Efek Surabaya berupa data mengenai harga saham, laporan keuangan dari PT. Bank Mega Tbk dari tahun 1995 sampai tahun 1999, IHS Sektoral Keuangan dan data tentang tingkat suku bunga satu bulan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tahun 2001 serta data yang berasal dari surat kabar Bisnis Indonesia mengenai Penawaran Umum Terbatas I PT. Bank Mega, Tbk .

3.3 Definisi Operasional Variabel

Untuk menjelaskan variabel yang digunakan agar dalam membahas masalah tidak menyimpang dari pokok permasalahan maka perlu diberi batasan pengertian sebagai berikut :

- a. *Earning Per Share* merupakan pendapatan per lembar saham dengan satuan ukuran moneter dalam bentuk rupiah yang diperoleh investor akibat kegiatan investasi pada saham yang telah dibeli dari suatu perusahaan yang mengeluarkan saham.
- b. investasi adalah setiap penggunaan uang dengan maksud untuk memperoleh penghasilan dengan satuan ukuran moneter dalam bentuk rupiah.

- c. sekuritas saham adalah secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dengan satuan ukuran lembar saham.
- d. *FASAN Technique* atau Factor Separation Analysis yaitu cara perhitungan EPS dengan menggunakan faktor-faktor pembentuk EPS (ekuitas, capital ratio, total operating ratio, taxes rate dan number share out standing) dengan satuan ukuran moneter dalam bentuk rupiah.
- e. *plow back ratio* yaitu prosentase laba bersih sesudah pajak yang ditanamkan kembali ke perusahaan dengan satuan ukuran persen.
- f. *pay out ratio* yaitu prosentase laba bersih sesudah pajak yang digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham dengan satuan ukuran persen.
- g. ROE yaitu tingkat pengembalian dari sejumlah modal yang ditanamkan dalam kegiatan investasi sekuritas saham dengan satuan ukuran persen.
- h. tingkat keuntungan tanpa memperhatikan unsur risiko (r) yaitu tingkat keuntungan yang akan diperoleh calon investor atas rencana investasi sekuritas saham hanya dengan memperhatikan faktor intern perusahaan yang tergambar dari laporan keuangan dengan satuan ukuran persen.
- i. tingkat keuntungan saham dengan memperhatikan risiko (R_i) yaitu tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh calon investor atas rencana investasi sekuritas saham dengan memperhatikan faktor dari luar perusahaan seperti IHS Sektoral dan SBI dengan satuan ukuran persen.

3.4 Metode Analisa Data

1. Untuk menghitung tingkat pertumbuhan dividen saham, maka diambil langkah-langkah sebagai berikut :
 - a. menghitung besarnya pendapatan per lembar saham (EPS) dengan menggunakan Fasan Technique (Factor Separation Analysis), dengan rumus : (Mulyono, 1995:148-149)

$$\text{Earning Per Share} = \left[\frac{\text{Equity}}{\text{Capital Ratio}} \right] \times \left[\frac{\text{Total Operating Ratio}}{1 - \text{Taxes Rate}} \right] \times \text{Number Share Out Standing}$$

Untuk besarnya Capital Ratio dapat dihitung dengan persamaan :

$$\text{Capital Ratio} = \frac{\text{Equity}}{\text{Assets}}$$

Sedangkan Total Operating Ratio itu sendiri terdiri dari :

$$\text{Total Operating Ratio} = \text{IIR} + \text{OIR} - \text{PER} - \text{LLPR} - \text{OER}$$

dimana :

1. $\text{Interest Income Ratio} = \frac{\text{Net Interest Revenue}}{\text{Assets}}$
2. $\text{Other Income Ratio} = \frac{\text{Other Income}}{\text{Assets}}$
3. $\text{Personal Expenses Ratio} = \frac{\text{Total Employees Expenses}}{\text{Assets}}$
4. $\text{Provision Loan Losses Ratio} = \frac{\text{Provision For Loan Losses}}{\text{Assets}}$
5. $\text{Other Expenses Ratio} = \frac{\text{Other Expenses}}{\text{Assets}}$

- b. menghitung besarnya **Pay Out Ratio** atau prosentase besarnya deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham bank, dengan rumus : (Husnan,1996:51).

$$\text{Pay Out Ratio} = \frac{d}{\text{EPS}} \times 100\%$$

dimana :

Pay Out Ratio : Rasio deviden yang dibayarkan.

d : Jumlah deviden yang dibagi.

EPS : Pendapatan per lembar saham.

- c. menghitung besarnya prosentase *Plow Back Ratio* atau besarnya prosentase laba bersih yang diinvestasikan kembali ke perusahaan dengan rumus : (Husnan,1996:51).

$$\text{Plow Back ratio} = 1 - \text{Pay Out Ratio}$$

- d. menghitung *Return on Equity (ROE)* atau prosentase besar pengembalian hasil modal sendiri dengan rumus : (Husnan,1996:51).

$$\text{ROE} = \frac{\text{EPS}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

dimana :

ROE : Pengembalian hasil modal sendiri.

EPS : Pendapatan per lembar saham.

- e. untuk menghitung tingkat pertumbuhan deviden, maka dipergunakan rumus: (Husnan,1996:51).

$$g = \text{PlowBack Ratio} \times \text{ROE}$$

dimana :

g : Tingkat pertumbuhan deviden.

2. Untuk menghitung besarnya deviden yang diharapkan oleh calon investor, maka dipergunakan rumus : (Weston & Brigham,1993:219).

$$d_1 = d_0 (1 + g)$$

dimana :

d_1 : Dividen yang diharapkan akan diterima.

d_0 : Dividen periode lalu yang dibagikan.

g : Tingkat pertumbuhan deviden.

3. Untuk menghitung harga saham yang diharapkan oleh calon investor, maka dipergunakan rumus : (Weston & Copeland,1989:151).

$$P_1 = P_0 (1 + g)$$

dimana :

P_1 : Harga saham yang diharapkan akan terjadi.

P_0 : Harga saham yang terjadi saat terakhir.

4. Untuk menghitung tingkat hasil saham sebagai keuntungan bagi calon investor tanpa memperhatikan unsur risiko, dipergunakan rumus : (Horne,1989:30).

$$r = \frac{d_1 + (P_1 - P_0)}{P_0}$$

dimana :

- r : Expected return saham.
- d_1 : Dividen yang diharapkan (dalam analisa).
- P_1 : Harga saham yang diharapkan (dalam analisa).
- P_0 : Harga awal saham pada tahun analisa.

5. Untuk menghitung tingkat hasil saham sebagai keuntungan bagi calon investor dengan memperhatikan risiko, digunakan langkah-langkah sebagai berikut :

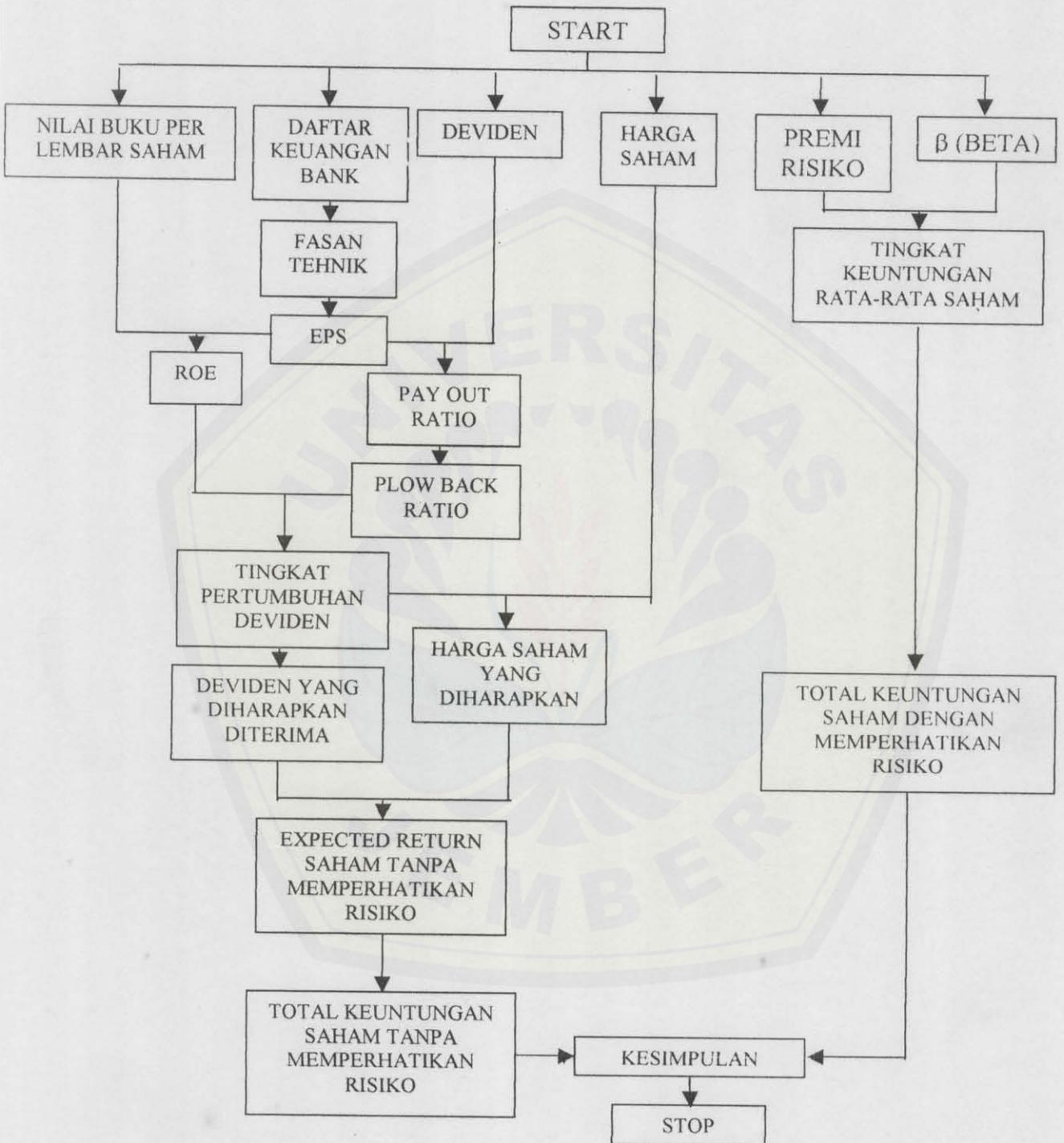
- a. menghitung tingkat keuntungan rata-rata pasar saham (R_m) yaitu dengan membagi IHS Sektoral Keuangan tahun 2001 dengan 100% dan 12 (menunjukkan jumlah bulan dalam satu tahun).
- b. menghitung tingkat keuntungan bebas risiko (R_f) yaitu dengan membagi tingkat suku bunga satu bulan Sertifikat Bank Indonesia tahun 2001 dengan 100% dan 12 (menunjukkan jumlah bulan dalam satu tahun).
- c. menghitung tingkat keuntungan saham perusahaan, dipergunakan rumus: (Weston & Brigham :1993:126).

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

dimana :

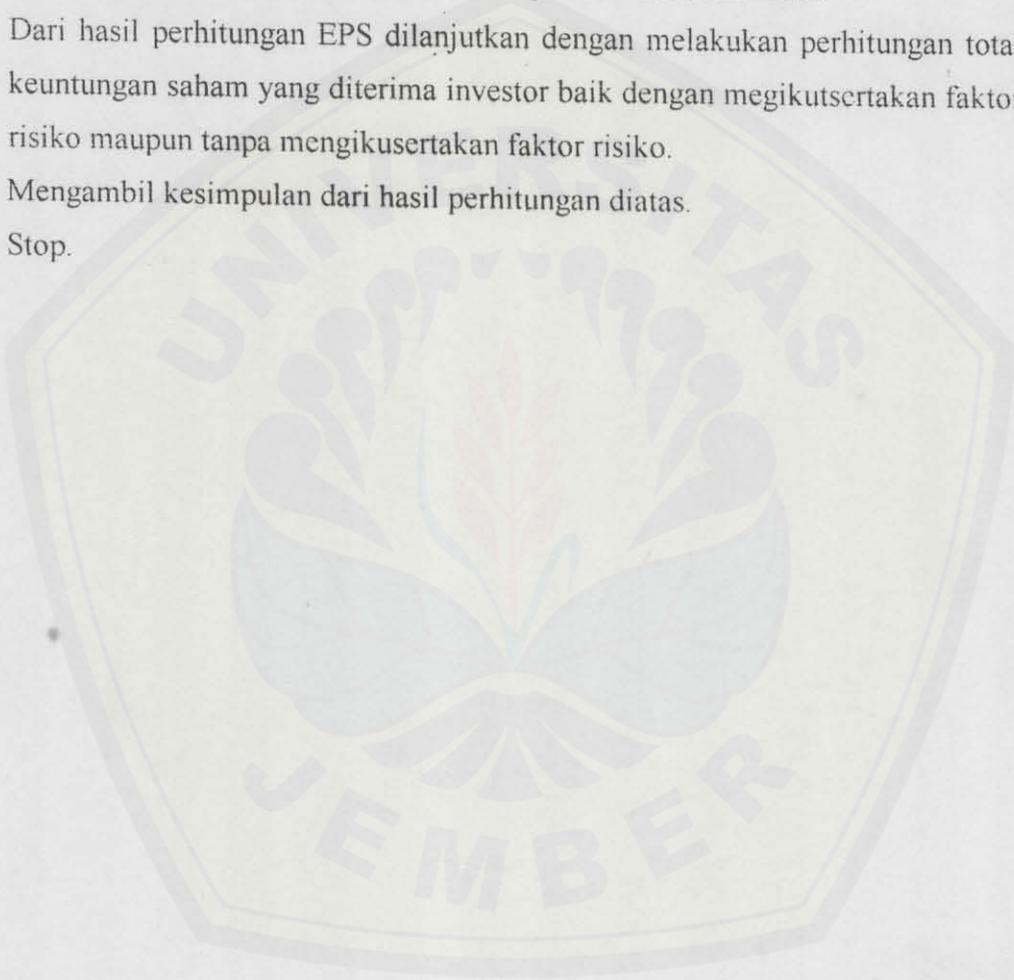
- R_i = tingkat keuntungan yang diharapkan pada sekuritas i
- R_f = tingkat keuntungan bebas risiko
- $(R_m - R_f)\beta$ = premi risiko

3.5 Kerangka Pemecahan Masalah



Keterangan

1. Sebelum memulai analisis data, harus diperoleh data historis dari perusahaan (objek penelitian). Dalam hal ini adalah laporan keuangan dan data pelengkap lainnya yang berasal dari PT. Bank Mega Tbk.
2. Data yang tersedia digunakan untuk menentukan EPS dengan menggunakan analisis FASAN selama periode analisis yaitu tahun 1999-2001.
3. Dari hasil perhitungan EPS dilanjutkan dengan melakukan perhitungan total keuntungan saham yang diterima investor baik dengan megikutsertakan faktor risiko maupun tanpa mengikusertakan faktor risiko.
4. Mengambil kesimpulan dari hasil perhitungan diatas.
5. Stop.





IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum PT. Bank Mega Tbk.

4.1.1 Sejarah Singkat PT. Bank Mega Tbk.

Pada tanggal 15 April 1969 bertempat di Surabaya, sekelompok keluarga mendirikan suatu usaha di bidang perbankan dengan nama PT. Bank Karman yang diartikan Karya Aman, dan untuk selanjutnya dikenal dengan nama Bank KARMAN dengan berkantor pusat di Jl. Kembang Jepun 180 – 184 Surabaya.

Sejak 28 Maret 1996 tercatat sebagai pemegang saham mayoritas adalah Para Group. Kinerja Bank Mega dibawah koordinasi Para Group berkembang pesat, dan untuk lebih memantapkan keberadaan Bank Mega di tengah masyarakat, maka per tanggal 21 Januari 2000 nama PT. Bank Mega berubah menjadi PT. Bank Mega Tbk. dan telah dilakukan registrasi ke Bapepam per tanggal 11 Februari 2000. Penawaran umum itu sendiri dilakukan pada tanggal 27 - 30 Maret 2000 dan pencatatan saham di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya tanggal 17 April 2000. Pada tanggal 31 Januari 2001 Bank Mega memperoleh izin sebagai Bank Devisa berdasarkan keputusan Deputi Gubernur Senior No.3/1/KEP.DGS/2001.

4.1.2 Status Bank Mega dan Susunan Direksinya

Bank Mega pada saat ini sudah berstatus Bank Devisa. Berdasarkan RUPS pada tanggal 17 Januari 2000, susunan Komisaris dan Direksi adalah sebagai berikut :

Presiden Komisaris	: Chairul Tanjung ^{A.A}
Wakil Presiden Komisaris	: Rudini
Komisaris	: M. Rachman Mawardi
Direktur Utama	: Achjadi Ranuwisastra
Direktur Operasi	: Beny Witjaksono
Direktur Kredit	: Rachmat Maulana
Direktur Pemasaran	: Yungky Setiawan
Direktur Umum & Kepatuhan	: Suwartini

4.1.3 Produk Bank Mega yang Ditawarkan Kepada Masyarakat.

a. Produk Simpanan:

1. Mega Depo Valas
2. Mega Giro Valas
3. Mega Dollar
4. Mega Bisnis (Giro untuk Badan Usaha)
5. Mega Pro (Giro untuk perorangan)
6. Mega Dana (Tabungan)
7. Mega Depo (Deposito berjangka)
8. Mega Sertifikat (Sertifikat deposito)
9. Mega On Call
10. Mega Maxi (Tabungan bunga progresif)
11. Mega Proteksi (Tabungan berasuransi)

b. Produk Pinjaman:

1. Kredit Korporasi dan Sindikasi
2. Kredit Modal Kerja Kredit Investasi
3. Kredit Kepemilikan Rumah / KPR
4. Kredit Pemilikan Kendaraan / KPM
5. Kredit Multi Guna
6. Kredit Pengusaha Kecil dan Mikro / KPKM
7. Kredit Kepada Koperasi (K.Kop)
8. Kredit Consumer Channeling
9. Jaminan dan Garansi Bank

c. Produk Layanan:

1. Priority Banking
2. Mega "O" ATM
3. Mega "O" Deposit
4. Mega Call
5. Mega Payroll
6. Mega Transactional Banking
7. Mega Internet Banking

8. Mega SDB

4.1.4 Pelayanan yang Dikembangkan di Bank Mega

Untuk memenangkan persaingan di industri perbankan, Bank Mega meletakkan layanan sebagai dasar budaya kerja. Oleh karenanya, sejak bulan Mei 1998, Bank Mega melakukan investasi dibidang pelayanan bekerja sama dengan PT. Service Quality Center Indonesia (SQCI), sebuah perusahaan milik Singapore Airlines, untuk mengembangkan *Quality Service Culture* di Bank Mega. Kerjasama ini meliputi perumusan dan realisasi Visi, Misi, Strategi dan *Strategic Service Intent* (SSI) Bank Mega untuk memantapkan langkah bisnis Bank Mega dalam menjawab tantangan pasar yang senantiasa bergerak cepat dan dinamis.

Kerja keras Bank Mega untuk membudayakan layanan menjadi sikap kerja ini terjawab dengan berbagai penghargaan yang telah diperoleh yaitu :

- a. salah satu bank nasional terbaik dan termasuk 5 (lima) besar untuk keunggulan pelayanan tahun 1999 oleh Marketing Research Indonesia (MRI).
- b. terpilih sebagai bank terbaik yang memuaskan pelayanan pada nasabah tahun 2000 oleh majalah SWA.
- c. mendapat sertifikasi ISO 9002

Salah satu strategi Bank Mega dalam menghadapi persaingan perdagangan bebas (AFTA) tahun 2003 dan guna meningkatkan citra perusahaan serta profesionalitas Sistem Manajemen Mutu (*Quality Management System*) yang mencakup penetapan dokumentasi, implementasi, pemeliharaan dan perbaikan atas seluruh proses yang terkait dengan sistem atas semua aktivitas Bank Mega, maka ditetapkan suatu kebijakan untuk melakukan program sertifikasi ISO 9002. Sebagai rangkaian proses sertifikasi tersebut, per 1 Juli - 31 Oktober 1999 Bank Mega melakukan perbaikan dan pembenahan dokumentasi, termasuk yang disyaratkan oleh Standar Mutu Internasional dan juga disyaratkan oleh perusahaan, didokumentasikan kedalam Pedoman Mutu dan Standar Prosedur Operasi (SOP) yang secara efektif di implementasikan oleh semua pihak terkait. Bank Mega memperoleh Sertifikat ISO 9002 dari Badan Sertifikasi "SGS International Certification Services - United Kingdom " per November 1999

dengan Sertifikat No. Q 16983 (Bidang : Customer Service, Operation, Teknologi, Sumber Daya Manusia & Umum, Audit Mutu Internal). Untuk meningkatkan mutu pelayanan dan kepuasan secara terus menerus, saat ini Bank Mega sedang mengupdate ISO 9002 menjadi ISO 9001 versi 2000.

Untuk kemudahan dalam bertransaksi perbankan, Bank Mega menyediakan jaringan 74 kantor ditambah 1 *Priority Banking* yang tersebar di 23 kota-kota besar Indonesia dengan sistem *on-line*, dan jumlah kantor tersebut akan terus dikembangkan sepanjang tahun 2001- 2002.

Guna menjaga competitiveness ditengah ketatnya pasar perbankan, Bank Mega mengedepankan investasi dibidang teknologi sebagai sarana untuk peningkatan pengembangan pelayanan ke nasabah yang mengarah pada modern banking yaitu layanan dengan pemberdayaan teknologi tinggi tepat guna. Langkah ini mendasari Bank Mega untuk membeli langsung paket *program banking system* yang sudah siap dan prudent berstandar international yang dikenal dengan nama *Silverlake*. Sistem tersebut memiliki kemampuan aplikasi yang lengkap, pruden dan memenuhi ketentuan-ketentuan perbankan Indonesia.

Dengan adanya *Silverlake* kebutuhan *on-line* antar cabang dapat diakomodir, nasabah dapat melakukan semua transaksi perbankan dengan mudah, cepat dan akurat.

Sejalan dengan program SSI (*Strategic Service Intend*) Bank Mega untuk memberikan service yang lebih *convenient* kepada *customer*, maka telah diupayakan suatu pengembangan produk layanan melalui *electronic banking system* dengan pilihan layanan *multi delivery channel* seperti berikut ini :

1. MEGA O (ATM)

Mega O adalah layanan dengan menggunakan media ATM untuk transaksi perbankan antara lain :

- a. penarikan uang tunai
- b. pemindahbukuan / transfer antar rekening
- c. pembayaran rekening telepon PT. TELKOM.

Pada saat ini per Agustus 2000, jaringan ATM yang tersedia bagi Nasabah Bank Mega berjumlah lebih dari 2519 ATM yang terdiri atas lebih dari 33

ATM Bank Mega, 1918 ATM BCA, 568 ATM BERSAMA yang tersebar di tempat-tempat strategis kota besar di Indonesia.

2. MEGA CALL

Mega Call merupakan fasilitas layanan dengan menggunakan sarana pesawat telepon. Nasabah tidak perlu hadir ke kantor cabang, sebagai misal untuk transfer, pembayaran kredit, telepon atau lainnya maupun pembukaan rekening dapat dilakukan dengan cara :

- a. nasabah langsung menggunakan pesawat telepon melalui *phone banking IVR (Interactive Voice Response)* yaitu suatu perangkat yang dapat memproses transaksi melalui telepon, voice dan Fax.
- b. nasabah dibantu oleh petugas *Customer Service* melalui *CTI Server (Computer Telephony Integration)* yang berfungsi sebagai *delivery voice* dari IVR dan *delivery data* yang di *request* dari Host 400 untuk dikirim secara simultan kepada petugas .

Untuk layanan Mega Call , dapat menghubungi (021) 5798.2999

3. MEGA KIOS

Layanan perbankan dengan menggunakan sarana yang terdiri atas pesawat telepon, ATM, Multi Media dan ATM *Deposit Machine* yang dikemas dalam satu rangkaian sistem jaringan yang tersedia di suatu tempat. Hal ini menjadikan nasabah dapat melakukan sendiri transaksi perbankan yang dikehendaki dengan mudah dan praktis, karena sistem yang ada dapat diakses langsung tanpa perlu bantuan petugas bank.

4. MEGA TRANSACTIONAL BANKING (MEGA TRX)

Mega TRX Banking adalah layanan yang diperuntukkan untuk nasabah korporasi terutama terhadap pengelolaan *Cash Management* perusahaan. Dengan Mega Transactional Banking, nasabah dapat melakukan aktivitas perbankan di meja komputer. Mega TRX Banking memiliki konfigurasi aplikasi dengan jenis layanan antara lain :

a. Inquiry Account

1. Balance Information

2. Print Statement Transaction Information (print / display)

3. Others Information : Rate, Exchange Rate, Product etc.
- b. Transaction Initiation
 1. Fund Transfer
 2. Bill Payment
 3. Opening Time Deposit Account
- c. Banking Facilities
 1. File Transfer Facilities for Payroll, Payment and Collection
 2. L/C for Opening, L/C Amendment
 3. Free Format Message (from Customer to Bank Mega)

Nasabah dapat melakukan semua transaksi tersebut di atas dari meja komputer, sehingga *cash management* perusahaan dapat dikelola dengan cepat dan akurat, karena setiap saat nasabah dapat monitoring mutasi di semua rekening yang ada.

5. MEGA INTERNET BANKING

Untuk nasabah retail yang menginginkan layanan seperti Mega TRX Banking, Bank Mega menghadirkan Mega Internet Banking. Dengan layanan ini nasabah tidak perlu datang langsung ke bank, karena semua transaksi perbankan dapat dilakukan melalui media jaringan internet di komputer nasabah. Kebutuhan untuk transfer, pembayaran kredit, telepon atau lainnya dapat terselesaikan dengan cepat dan akurat. Layanan ini sudah beroperasi per September 2000.

Untuk meningkatkan kepuasan nasabah, Bank Mega melakukan aliansi strategis dengan pihak - pihak lain antara lain :

a. PT. Rintis Sejahtera dalam Penggunaan Jaringan ATM BCA

PT. Rintis Sejahtera salah satu kelompok perusahaan Salim Group yang bertindak selaku provider komunikasi Bank BCA untuk *manage* dan *maintains* jaringan komunikasi infrastrukture seperti jaringan antar cabang, ATM and EdCs. Melalui PT.Rintis ini, Bank Mega dapat bekerja sama dengan Bank Central Asia / BCA dalam penggunaan jaringan ATM BCA . Dengan demikian nasabah Bank Mega dapat melakukan transaksi di semua ATM BCA semudah nasabah BCA.

- b. PT. Aplika Lintasarta dalam Penggunaan Jaringan ATM-BERSAMA
PT. Aplikanusa Lintasarta adalah perusahaan *provider* komunikasi data di Indonesia, merupakan lembaga independen yang mempunyai peranan sebagai koordinator ATM-BERSAMA dengan menyediakan pusat *switching* ATM. Dengan adanya kerjasama ini memungkinkan Bank Mega dapat memberikan fasilitas penggunaan ATM dari bank-bank peserta ATM - BERSAMA dan juga layanan berupa pembayaran jasa telekomunikasi TELKOM - PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk., untuk tagihan jasa telepon / Jastel. Mulai per September 2000, Bank Mega telah melakukan kerjasama dengan PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk. untuk melakukan tagihan pembayaran rekening jastel Telkom, dengan demikian nasabah Bank Mega atau pelanggan TELKOM dengan mudah dapat melakukan pembayaran tagihan telepon di semua ATM Bank Mega.
- c. PT. Aetna Life Indonesia dalam peluncuran produk *bank assurance*
PT. Aetna Life yang merupakan afiliasi dari Aetna International Inc., salah satu anak perusahaannya dari Aetna Inc. USA, suatu perusahaan asuransi dan jasa keuangan terkemuka di dunia. Melalui kerjasama dengan Aetna Life, Bank Mega mengembangkan produk *bank assurance* yang dikenal dengan nama Mega Proteksi

4.1.5 Performance Bank Mega

Saat ini, kondisi ekonomi di Indonesia masih dalam keadaan yang tidak pasti yang disebabkan oleh labilnya kondisi sosial dan politik di dalam negeri. Walaupun sejak pertengahan tahun 1999 terjadi peningkatan yang positif terhadap beberapa indikator ekonomi utama seperti turunnya tingkat inflasi, meningkatnya kegiatan ekonomi, membaiknya likuiditas dan turunnya tingkat bunga, namun nilai tukar mata uang rupiah tetap bergejolak terhadap nilai tukar mata uang asing karena labilnya kondisi sosial dan politik di dalam negeri. Ketidakpastian kondisi ekonomi tersebut juga menimbulkan ketidakpastian atas kemampuan nasabah-nasabah bank di Indonesia untuk melaksanakan kewajiban mereka, sehingga telah meningkatkan risiko kredit pada portofolio kredit bank secara signifikan. Dalam rangka memperkuat permodalan bank, pada tahun 2000, bank juga telah

melakukan penawaran umum perdana saham bank kepada masyarakat sebanyak 112.500.000 lembar saham. Selain itu bank juga berhasil menambah jumlah kantor cabang, cabang pembantu dan kantor kas dari seluruhnya berjumlah 26 kantor pada tanggal 31 Desember 1999 menjadi 51 kantor pada tanggal 31 Desember 2000. Masih didalam tahun 2000, hasil rating majalah Info Bank edisi Juli 2000 menunjukkan bahwa PT. Bank Mega, Tbk. termasuk 10 besar bank dengan predikat sangat bagus berdasarkan kinerja likuiditas, rentabilitas, permodalan, efisiensi dan kualitas asset.

4.1.6 Kebijakan Dividen

Dalam Rapat Umum Pemegang Saham tahunan yang diselenggarakan pada tanggal 17 Januari 2000 disepakati untuk mengubah nilai nominal saham dari Rp. 1.000,- per lembar saham menjadi Rp. 500,- dengan harga penawaran Rp. 1.200,- per lembar saham. Pada tahun buku 2000 dan seterusnya manajemen perseroan merencanakan untuk membagikan seluruh laba bersih setelah pajak dalam bentuk deviden dengan komposisi :

1. dividen kas (tunai) sebesar 30%
2. dividen saham sebesar 70%

Dengan ketentuan apabila ada bagian deviden saham yang tidak mencukupi harga satu lembar saham maka bagian deviden saham tersebut dikembalikan kepada perseroan. PT. Bank Mega, Tbk telah membagikan deviden dalam bentuk tunai (*cash dividend*) serta deviden saham (*stock dividend*).

4.2 Analisis Data

4.2.1 Perhitungan Pendapatan Per Lembar Saham (EPS)

Untuk menghitung besarnya *Earning Per Share* ini dilakukan dengan menggunakan analisis FASAN Technique. Pada tahun 2001 (lampiran 1 dan 2) PT. Bank Mega, Tbk mempunyai jumlah ekuitas sebesar Rp. 443.900.000.000,- total aktiva sebesar Rp. 12.237.700.000.000,-, pendapatan bunga bersih sebesar Rp.244.700.000.000,-, pendapatan operasional lainnya sebesar Rp. 18.100.000.000,-, total biaya tenaga kerja sebesar Rp. 183.700.000.000,-, merupakan hasil penjumlahan antara beban operasional umum dan administrasi

(Rp. 118.100.000.000,-) dengan gaji dan tunjangan (Rp. 65.600.000.000,-), penyisihan penghapusan atas kredit yang diberikan sebesar Rp. 23.400.000.000,- dan total beban non operasional sebesar Rp. 8.100.000.000,-. Data-data tersebut digunakan untuk menghitung besarnya EPS yang diterima untuk tahun buku 2001 dengan menggunakan analisis FASAN Technique yaitu dengan persamaan : (Mulyono, 1995:148-149)

$$\text{Earning Per Share} = \left[\frac{\text{Equity}}{\text{Capital Ratio}} \right] \times \left[\frac{\text{Total Operating Ratio}}{1 - \text{Taxes Rate}} \right] : \text{Number Share Out Standing}$$

Untuk besarnya Capital Ratio dapat dihitung dengan persamaan :

$$\begin{aligned} \text{Capital Ratio} &= \frac{\text{Equity}}{\text{Assets}} \\ &= \frac{443.900.000.000}{12.237.700.000.000} \\ &= 0,036 \end{aligned}$$

Sedangkan Total Operating Ratio itu sendiri terdiri dari :

$$\text{Total Operating Ratio} = \text{IIR} + \text{OIR} - \text{PER} - \text{LLPR} - \text{OER}$$

dimana :

$$\begin{aligned} 1. \text{ Interest Income Ratio} &= \frac{\text{Net Interest Revenue}}{\text{Assets}} \\ &= \frac{244.700.000.000}{12.237.700.000.000} \\ &= 0,020 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2. \text{ Other Income Ratio} &= \frac{\text{Other Income}}{\text{Assets}} \\ &= \frac{18.100.000.000}{12.237.700.000.000} \\ &= 0,001 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 3. \text{ Personal Expenses Ratio} &= \frac{\text{Total Employees Expenses}}{\text{Assets}} \\
 &= \frac{183.700.000.000}{12.237.700.000.000} \\
 &= 0,015
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 4. \text{ Provision Loan Losses Ratio} &= \frac{\text{Provision For Loan Losses}}{\text{Assets}} \\
 &= \frac{23.400.000.000}{12.237.700.000.000} \\
 &= 0,002
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 5. \text{ Other Expenses Ratio} &= \frac{\text{Other Expenses}}{\text{Assets}} \\
 &= \frac{8.100.000.000}{12.237.700.000.000} \\
 &= 0.001
 \end{aligned}$$

Besarnya *taxes rate* adalah 0,303 yang merupakan hasil pembagian antara taksiran pajak penghasilan (Rp. 12.400.000.000,-) dengan EBT (Rp. 40.900.000.000,-) dan *number share out standing*, merupakan jumlah saham yang beredar selama tahun 2001 yaitu sebesar 123.710.000 lembar saham (berdasar laporan yang dikeluarkan oleh BEJ sampai dengan Desember 2001).

Besar EPS yang akan diterima berdasar laporan keuangan tahun 2001, dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 \text{EPS} &= \frac{[\text{Equity : Capital Ratio}] \times [\text{Total Operating Ratio}] \times [1 - \text{Taxes Rate}]}{\text{Number Share Out Standing}} \\
 &= \frac{\left(\frac{443.900.000.000}{0,036} \right) \times (0,020 + 0,001 - 0,015 - 0,002 - 0,001) \times (1 - 0,303)}{123.710.000} \\
 &= \text{Rp} 268,12
 \end{aligned}$$

4.2.2 Besarnya Pay Out Ratio

Bagi para pemegang saham yang mengutamakan keuntungan dividen, biasanya menghendaki sebagian besar dari keuntungan yang diperoleh perusahaan hendaknya dibagikan sebagai dividen saham. Terhitung mulai Rapat Umum

Pemegang Saham pada tanggal 17 Januari 2000 telah ditetapkan pembagian dividen tunai kepada para pemegang saham perusahaan (*Pay Out Ratio*) sebesar 70% dari laba bersih setelah pajak.

4.2.3 Besarnya *Plow Back Ratio*

Keuntungan yang diperoleh dari hasil operasi yang dijalankan oleh suatu perusahaan dapat dibayarkan sebagian kepada para pemegang sahamnya sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan untuk kemudian diinvestasikan kembali guna kepentingan pengembangan perusahaan. Para pemegang saham yang berkepentingan terhadap usaha untuk maju mundurnya perusahaan kebanyakan menghendaki tidak seluruhnya dari setiap keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dari operasinya dibagikan sebagai dividen. Disebabkan pertimbangan guna keperluan pengembangan dan perluasan perusahaan mutlak diperlukan dana tambahan, dimana sebagian dari dana tambahan tersebut dapat dibentuk dari hasil laba yang diperoleh oleh perusahaan selama melakukan operasi pada suatu periode tertentu.

Besarnya *Plow Back Ratio* merupakan prosentase tertentu yang menjadi bagian sisa dari keuntungan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran dividen kepada para pemegang sahamnya atau dapat dikatakan sebagai ratio keuntungan yang ditanamkan kembali dalam perusahaan yang berguna untuk keperluan pertumbuhan dan pengembangan perusahaan. Terhitung sejak Rapat Umum Pemegang Saham pada tanggal 17 Januari 2000 dan seterusnya besar keuntungan perusahaan yang ditanamkan kembali ke perusahaan (*Plow Back Ratio*) adalah sebesar 30% dari laba bersih setelah pajak.

4.2.4 Perhitungan Imbal Hasil Modal Sendiri (ROE)

Tingkat keuntungan modal sendiri atau *Return On Equity* (ROE) merupakan perbandingan antara pendapatan per lembar saham (EPS) dengan nilai buku per lembar saham. Informasi yang tercantum dalam bagian modal dari suatu laporan keuangan neraca perusahaan sangat diperlukan oleh para pemegang saham guna menganalisa besarnya tingkat pendapatan modal sendiri (ROE) didasarkan pada nilai buku per lembar sahamnya.

Untuk mengetahui nilai buku per lembar saham dapat dihitung berdasarkan jumlah rupiah modal sendiri (*Equity*) yang ada dalam laporan neraca perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar secara keseluruhan. Jumlah rupiah modal sendiri (*Total Equity*) yang terdapat dalam neraca PT. Bank Mega, Tbk. per 31 Desember 2001 (lampiran 1) adalah sebesar Rp. 443.900.000.000,-. Sedangkan jumlah keseluruhan lembar saham yang beredar selama tahun 2001 adalah sebesar 123.710.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp. 500,- per lembar saham, sehingga dengan demikian besarnya nilai buku per lembar saham tahun 2001 adalah:

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\text{Total Equity}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}} \\
 &= \frac{443.900.000.000}{123.710.000} \\
 &= 3.588,23
 \end{aligned}$$

Selanjutnya setelah diketahui nilai buku per lembar saham, maka untuk mengetahui besarnya tingkat hasil modal sendiri (ROE) adalah dengan menghitung perbandingan antara pendapatan per lembar saham (EPS) dengan nilai buku per lembar saham, sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 \text{ROE} &= \frac{\text{EPS}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \\
 &= \frac{268,12}{3.588,23} \\
 &= 0,075
 \end{aligned}$$

4.2.5 Perhitungan Besarnya Pertumbuhan Dividen

Besarnya tingkat pertumbuhan dividen (*Rate of Growth*) merupakan salah satu bagian penting yang mempunyai pengaruh terhadap tingkat hasil saham, yaitu terhadap dividen yang diharapkan serta harga saham yang diharapkan.

Tingkat pertumbuhan saham sangat dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan yang diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan guna pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dikemudian hari (*Plow Back Ratio*) dengan besarnya tingkat pengembalian hasil modal sendiri (ROE).

Telah diketahui bahwa besarnya *Plow Back Ratio* PT. Bank Mega, Tbk untuk tahun 2001 adalah sebesar 30% sedangkan besarnya tingkat pengembalian modal sendiri (ROE) adalah sebesar 0,075 atau 7,5%. Sehingga untuk menentukan besarnya tingkat pertumbuhan dividen pada masa yang akan datang adalah dengan mengalikan *Plow Back Ratio* dengan *Return On Equity*. Adapun perhitungan besarnya tingkat pertumbuhan dividen adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}g &= \textit{Plow Back Ratio} \times \textit{Return On Equity} \\ &= 0,3 \times 0,075 \\ &= 0,022\end{aligned}$$

4.2.6 Perhitungan Dividen yang Diharapkan

Besarnya keuntungan deviden merupakan dasar bagi perhitungan untuk menentukan berapa besarnya dividen yang diharapkan. Dalam menentukan besarnya dividen yang diharapkan dihitung berdasarkan besarnya tingkat pertumbuhan dividen (*Rate of Growth*) dikalikan dengan besarnya jumlah dividen yang terakhir dibagikan. Pertumbuhan dividen pada tahun terakhir sampai tanggal 31 Desember 2001 adalah sebesar 0,022 atau 2,2%, sedangkan jumlah rupiah dividen per lembar saham yang dibagikan pada tahun 2000 (berdasarkan laporan keuangan PT. Bank Mega, Tbk.) adalah sebesar Rp. 48,- dengan demikian untuk menghitung besarnya dividen yang diharapkan adalah dengan perhitungan sebagai berikut :

$$\begin{aligned}d_1 &= d_0 (1 + g) \\ &= \text{Rp. } 48 (1 + 0,022) \\ &= \text{Rp. } 49,08\end{aligned}$$

4.2.7 Perhitungan Harga Saham yang Diharapkan

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari laporan BEJ diperoleh keterangan bahwa harga saham PT. Bank Mega, Tbk. yang tercatat pada tanggal 31 Desember 2001 di Bursa Efek Jakarta adalah sebesar Rp. 875,- per lembar saham. Guna menentukan harga saham yang diharapkan, maka harga saham yang terakhir tercatat tersebut dipakai sebagai dasar perhitungannya.

Dalam menentukan harga saham yang diharapkan, dihitung dengan memakai pertumbuhan dividen saham pada tahun 2001 dikalikan rupiah harga per lembar sahamnya. Sebagaimana yang telah diketahui bahwa harga pasar saham PT. Bank Mega, Tbk pada tahun terakhir 2001 adalah sebesar Rp 875,- per lembar saham, tingkat pertumbuhan dividen sahamnya adalah sebesar 2,2%, dengan demikian perhitungan untuk menentukan harga saham yang diharapkan adalah :

$$\begin{aligned}P_1 &= P_0 (1 + g) \\ &= \text{Rp. } 875,- (1 + 0,022) \\ &= \text{Rp. } 894,62\end{aligned}$$

4.2.8 Perhitungan Keuntungan Saham Tanpa Memperhatikan Risiko

Pada dasarnya keuntungan dalam investasi pada saham adalah hasil saham yang bersangkutan. Hasil saham dapat berupa dividen maupun *Capital Gains*. Dividen merupakan bagian tertentu dari laba yang dibagikan kepada pemegang sahamnya, sedangkan *Capital Gains* merupakan keuntungan harga jual saham di atas harga belinya. Dengan demikian, keuntungan saham merupakan penjumlahan dari hasil-hasil saham di atas yang berupa dividen maupun *Capital Gains*. Adapun perhitungan keuntungan saham bagi investor yang melakukan penanaman modal pada saham PT. Bank Mega, Tbk adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}r &= \frac{d_1 + (P_1 - P_0)}{P_0} \\ &= \frac{49,08 + (894,62 - 875)}{875} \\ &= 0,079\end{aligned}$$

4.2.9 Perhitungan Keuntungan Saham dengan Memperhatikan Risiko

Menghitung keuntungan hasil saham dalam analisis bagian sebelumnya, belumlah dengan mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi oleh seorang investor bila menanamkan dananya pada saham PT. Bank Mega, Tbk. Dalam analisis berikut ini akan dianalisis bagaimana hasil saham PT. Bank Mega, Tbk apabila dimasukkan unsur risiko yang terdapat dalam saham.

Analisis antara adanya tingkat risiko suatu saham dengan tingkat keuntungan yang diharapkan, dipergunakan metode *Capital Asset Pricing Model*

(CAPM). Dalam metode CAPM ini perumusan dipusatkan pada upaya untuk menilai keterkaitan antara tingkat risiko tertentu suatu saham yang tidak dapat didiversifikasi dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Sebagai alat penilainya dipergunakan *beta* (β). Beta diartikan sebagai ukuran sejauh mana tingkat pengembalian suatu saham berubah karena adanya perubahan di pasar saham. Di dalam model CAPM ini terdapat tiga variabel penting yang menjadi dasar persamaannya. Variabel tersebut adalah keuntungan rata-rata pasar saham (R_m), keuntungan bebas risiko (R_f) serta beta saham atau β . Berdasarkan perhitungan didapatkan nilai R_m sebesar $-0,0601$, R_f sebesar $0,4084$ dan beta sebesar $-0,1389$ (lihat lampiran 5).

Setelah ketiga komponen yang membentuk persamaan dalam metode CAPM, maka langkah yang terakhir adalah menghitung tingkat hasil saham sebagai keuntungan bagi investor yang menanamkan modalnya pada saham PT. Bank Mega, Tbk. Perhitungan tingkat keuntungan saham dengan memperhatikan risiko adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} R_i &= R_f + \beta(R_m - R_f) \\ &= 0,4084 + (-0,1389)(-0,0601 - 0,4084) \\ &= 0,1649 + 0,0651 \\ &= 0,23 \end{aligned}$$

4.3 Pembahasan

4.3.1 Perhitungan Pendapatan Per Lembar Saham (EPS)

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan dengan menggunakan FASAN Technique menunjukkan bahwa besarnya pendapatan per lembar saham atau EPS yang diterima oleh investor untuk tahun 2001 adalah sebesar : Rp. 268,12

4.3.2 Besarnya Pay Out Ratio

Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham, untuk tahun 2001, pembayaran dividen yang dilakukan PT. Bank Mega, Tbk kepada para pemegang sahamnya (*Pay Out Ratio*) adalah sebesar 70% dari laba bersih setelah pajak atau dalam rupiah sebesar Rp. 19.950.000.000,-.

4.3.3 Besarnya *Plow Back Ratio*

Besarnya *Plow Back Ratio* atau besarnya keuntungan yang diperoleh PT. Bank Mega, Tbk untuk ditanamkan kembali ke dalam perusahaan untuk tahun 2001 berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham adalah sebesar 30% dari laba bersih setelah pajak atau dalam rupiah sebesar Rp. 8.550.000.000,-.

4.3.4 Perhitungan Imbal Hasil Modal Sendiri (ROE)

Dari perhitungan yang telah dilakukan di atas, tingkat hasil modal sendiri (ROE) saham PT Bank Mega, Tbk untuk tahun 2001 adalah sebesar 0,075 atau 7,5% dari setiap nilai buku per lembar saham.

4.3.5 Perhitungan Besarnya Pertumbuhan Dividen

Perhitungan yang telah dilakukan di atas menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan dividen saham PT. Bank Mega, Tbk untuk periode tahun 2001 adalah sebesar 0,022 atau 2,2% per lembar saham.

4.3.6 Perhitungan Dividen yang Diharapkan

Dividen yang akan datang atau yang diharapkan oleh seorang investor yang melakukan investasi pada saham PT. Bank Mega, Tbk untuk tahun 2002 adalah sebesar Rp. 49,08 per lembar saham.

4.3.7 Perhitungan Harga Saham yang Diharapkan

Perhitungan yang telah dilakukan di atas menunjukkan bahwa harga saham yang diperkirakan akan terjadi pada tahun 2002 atau harga yang diharapkan adalah sebesar Rp. 894,62 per lembar saham.

4.3.8 Perhitungan Keuntungan Saham Tanpa Memperhatikan Risiko

Perhitungan yang telah dilakukan di atas menunjukkan bahwa tingkat keuntungan investasi saham dari saham PT. Bank Mega, Tbk tanpa memperhatikan tingkat risiko adalah sebesar 0,079 atau 7,9% per lembar saham.

4.3.9 Perhitungan Keuntungan Saham dengan Memperhatikan Risiko

Tingkat keuntungan saham yang diperoleh oleh seorang investor yang menanamkan dananya pada saham PT. Bank Mega, Tbk dengan memperhatikan risiko adalah sebesar 0,23 atau 23%. Angka 0,23 merupakan hasil penjumlahan

dari tingkat keuntungan bebas risiko sebesar 0,0651 (hasil pembulatan) serta premi risiko sebesar 0,1649 (hasil pembulatan). Premi risiko diartikan sebagai tambahan keuntungan bagi investor karena adanya risiko dalam investasi. Jadi dengan demikian untuk setiap lembar saham yang dibeli oleh investor akan menghasilkan keuntungan sebesar 23% per lembar saham.





V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Seorang calon investor sebelum menanamkan modal tentunya memerlukan informasi yang berkaitan dengan prospek dari kegiatan investasi yang akan dilakukannya.

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis FASAN Technique menunjukkan bahwa pendapatan per lembar saham (EPS) PT. Bank Mega, Tbk untuk tahun 2001 adalah sebesar Rp. 268,12 per lembar saham.

Tingkat keuntungan saham tanpa memperhatikan risiko sebesar 7,9% dari investasi pada setiap lembar saham dengan memperhatikan :

- a. Tingkat pertumbuhan dividen untuk tahun 2001 sebesar 2,2% dan diasumsikan akan tetap stabil pada tahun 2002.
- b. Jumlah rupiah dividen yang diharapkan pada tahun 2002 adalah sebesar Rp. 49,08 per lembar saham.
- c. Harga saham yang diharapkan pada tahun 2002 sebesar Rp. 894,62 per lembar saham.

Keuntungan saham (r) dengan memperhatikan risiko sebesar 23% atau dengan kata lain setiap lembar saham yang dibeli oleh investor akan menghasilkan tingkat keuntungan sebesar 23%.

Berdasar perhitungan yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tingkat keuntungan dengan memperhatikan risiko menunjukkan hasil yang lebih tinggi dibandingkan tingkat keuntungan yang tanpa memperhatikan risiko. Hal ini disebabkan karena tingkat keuntungan dengan memperhatikan risiko memasukkan faktor dari luar yang dapat berpengaruh pada tingkat keuntungan yang diterima oleh investor seperti misalnya SBI dan IHSB. Perhitungan tingkat keuntungan tanpa memperhatikan risiko hanya didasarkan pada kondisi intern perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang dikeluarkan tanpa memasukkan faktor ekstern yang dapat mempengaruhi tingkat keuntungan yang diterima oleh investor.

5.2 Saran

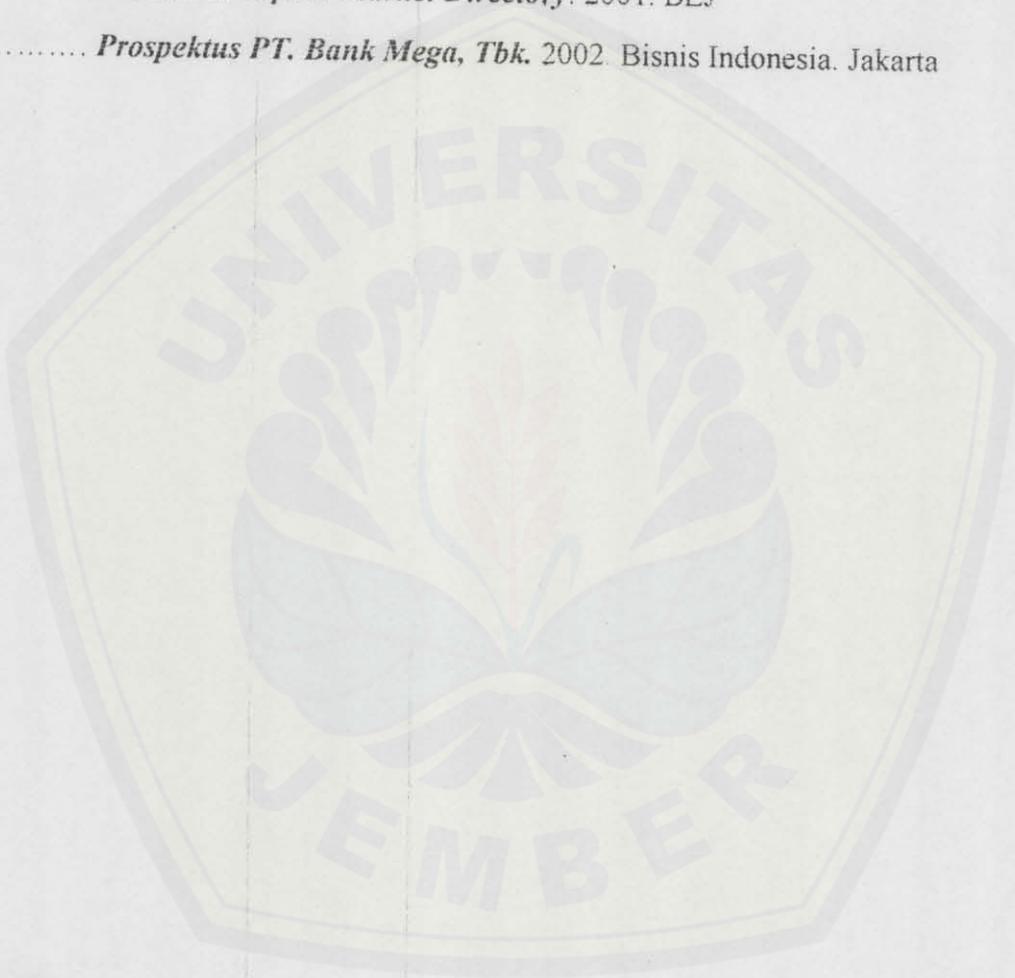
Bagi calon investor sebaiknya menanamkan modalnya dengan memperhatikan risiko karena akan lebih mendapatkan jaminan keuntungan bebas risiko (*risk free*) saham serta tambahan keuntungan saham berupa premi risiko dibandingkan apabila seorang investor menanamkan modalnya pada perusahaan hanya dengan memperhatikan tingkat pertumbuhan saham perusahaan dengan tujuan untuk mencari dividen yang diharapkan serta harga saham yang diharapkan serta untuk mendapatkan *capital gains* yang berasal dari fluktuasi harga saham yang dapat terjadi di lantai bursa.

Berdasar hasil perhitungan yang dilakukan menunjukkan bahwa PT. Bank Mega, Tbk. mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi (perhitungan tingkat keuntungan dengan memperhatikan unsur risiko) dibandingkan perusahaan perbankan lain yang *listed* di BEJ. Dari kondisi ini sebaiknya calon investor memilih saham PT. Bank Mega, Tbk. sebagai pilihan untuk melakukan investasi sekuritas saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Bawazier & Sitanggang. 1994. *Memilih Saham untuk Portofolio Optimal*. Manajemen Usahawan. Jan, XXIII No. 1. LMFE UI. Jakarta
- Cohen et. al. 1987. *Invesment Analysis and Portofolio Management*. Fifth Edition. Richard Irwin. Illionis. USA
- Helfert, Erick. A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan Petunjuk Praktis untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*. Alih Bahasa : Herman Wibowo. Edisi 8 Cetakan I. Erlangga. Jakarta
- Husnan, S. 1996. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ke-II. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Kasmir. 2000. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Khoury, Sarkis J. 1983. *Investment Management, Theory and Application*. Mac Millan Publishing Co.,Inc. New York.
- Mulyono, Teguh P. 1995. *Analisa Laporan Keuangan Perbankan*. Djambatan. Jakarta.
- Muttaqin, Zaenal. 1995. *Analisis Tingkat Keuntungan Hasil Saham Sebagai Dasar Dalam Menentukan Tingkat Keuntungan Saham bagi Calon Investor Pada PT. Polysindo Eka Perkasa di BEJ*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Pike, Richard and Dobbins, Richard. 1986. *Investment Decisions and Financial Strategi*. Simon & Schuster Int Group. USA
- Sartono, Agus. 1998. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. EPFE Yogyakarta.
- Sharpe, William F. 1997. *Investasi*. Edisi Bahasa Indonesia. PT Prehalindo. Jakarta.
- Sunariyah. 1998. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cetakan Pertama. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sri Handaru Yuliati. 1996. *Manajemen Portofolio dan Analisa Investasi*. Edisi Pertama. Andi Cffset. Yogyakarta.
- Van Horne, James C., and Wackowics Jr, John M., 1997, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi Indonesia, di Indonesiakan oleh Heru Sutojo, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

- Weston & Brigham. 1993. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jilid I. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Weston & Copeland. 1989. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid I. Penerbit Erlangga. Jakarta
- *Weekly Report*. 2001. Bank Indonesia
- *Indonesia Capital Market Directory*. 2001. BEJ
- *Prospektus PT. Bank Mega, Tbk*. 2002. Bisnis Indonesia. Jakarta



Lampiran 1.

PT. BANK MEGA, Tbk.

Neraca

Tahun 1999 ¹/₄ 2001

(dalam miliar rupiah kecuali modal saham, laba ditahan dan pembentukan cadangan umum dalam juta rupiah penuh)

URAIAN	31 Desember		
	1999	2000	2001
AKTIVA			
Kas	10,3	28,0	50,6
Giro pada Bank Indonesia	82,3	308,1	486,4
Giro pada bank lain	1,8	8,7	27,4
Penempatan pada Bank lain – bersih	1.462,8	791,8	1.218,5
Efek-efek dan tagihan lain – bersih	492,7	2.645,0	3.649,4
Efek yang dibeli dengan janji dijual kembali	-	495,6	1.127,6
Kredit yang diberikan – bersih	490,6	3.473,6	5.256,0
Tagihan akseptasi – bersih	-	-	1,0
Aktiva pajak ditangguhkan	2,7	1,8	5,5
Aktiva tetap – bersih	60,0	85,1	126,0
Aktiva lain –lain – bersih	141,6	263,5	289,3
Jumlah Aktiva	2.744,8	8.101,2	12.237,7
KEWAJIBAN DAN EKUITAS			
Kewajiban segera	-	1,2	5,0
Simpanan (Giro, Tabungan, Deposito Berjangka dan Sertifikat Deposito – bersih)	1.943,6	6.665,2	10.115,2
Simpanan dari bank lain	-	84,9	831,6
Efek yang dijual dengan janji dibeli kembali	-	-	102,5
Hutang pajak	11,5	32,7	23,2
Kewajiban transaksi derivatif	-	-	0,5
Kewajiban akseptasi	-	-	0,6
Pinjaman yang diterima	373,3	690,1	499,2
Estimasi kerugian Komitmen dan kontijensi	-	0,3	0,7
Pinjaman subordinasi	120,0	120,0	120,0
Kewajiban lain-lain	16,8	64,3	95,1
Jumlah Kewajiban	2.465,2	7.658,7	11.793,6
EKUITAS			
Modal saham	225.000	350.776	414.661
Pembentukan cadangan umum	-	-	100
Laba ditahan	54.409	91.442	29.158
Jumlah Ekuitas	279,4	442,2	443,9
Jumlah Kewajiban dan Ekuitas	2.744,6	8.100,9	12.237,5

Sumber : PT. Bank Mega, Tbk. tahun 2001

Lampiran 2.

PT. BANK MEGA, Tbk

Laporan Laba Rugi

Tahun 1999 ^{*/} 2001

(dalam miliar rupiah)

URAIAN	31 Desember		
	1999	2000	2001
Pendapatan bunga	507,9	638,9	1.624,3
Beban bunga	334,8	472,3	1.379,6
Pendapatan (Beban) Bunga - Bersih	173,1	166,6	244,7
Pendapatan Operasional Lainnya	66,5	105,8	18,1
Beban Operasional Lainnya			
Umum dan Administrasi	45,2	73,1	118,1
Gaji dan tunjangan	20,5	35,9	65,6
Penyisihan penghapusan atas :			
Kredit yang Diberikan	12,6	31,4	23,4
Penempatan pada bank lain	4,9	7,3	0,2
Kewajiban komitmen dan kontijensi	0,2	0,3	0,3
Surat-surat berharga	2,8	2,8	0,2
Giro bank lain	-	-	0,3
Kerugian bersih penilaian efek yang diperdagangkan	-	-	5,1
Kerugian bersih transaksi mata uang asing	-	-	1,5
Jumlah Beban Operasional Lainnya	86,0	136,2	213,9
Beban Operasional Lainnya - Bersih	79,3	30,8	195,7
Laba (Rugi) Operasional	93,8	135,8	49
Beban Non Operasional - Bersih	15,5	7,9	8,1
Laba (Rugi) Sebelum taksiran pajak penghasilan	78,3	127,9	40,9
Taksiran pajak penghasilan	24,6	37,9	12,4
Laba bersih sebelum hak minoritas	50,3	90,0	28,5
Hak minoritas	0,003	0,003	0,004
Laba Bersih Sesudah Pajak	50,3	90,0	28,5

Sumber : PT. Bank Mega, Tbk. tahun 2001

Lampiran 3.

PT. BANK MEGA, Tbk
Laporan Laba Ditahan
Tahun 1999 ¹/_d 2001
 (dalam juta rupiah)

URAIAN	Tahun		
	1999	2000	2001
Laba ditahan 1 Januari	168.576	54.409	91.422
Laba bersih sesudah pajak	50.333	90.013	28.483
	218.909	144.422	119.905
Pembayaran dividen tunai	(164.500)	(53.000)	(27.000)
Dividen saham	-	-	(63.785)
Pembentukan cadangan umum	-	-	(100)
	54.409	91.422	29.020
Selisih penilaian nilai wajar efek yang tersedia untuk dijual	-	-	138
Laba ditahan 31 Desember	54.409	91.422	29.158

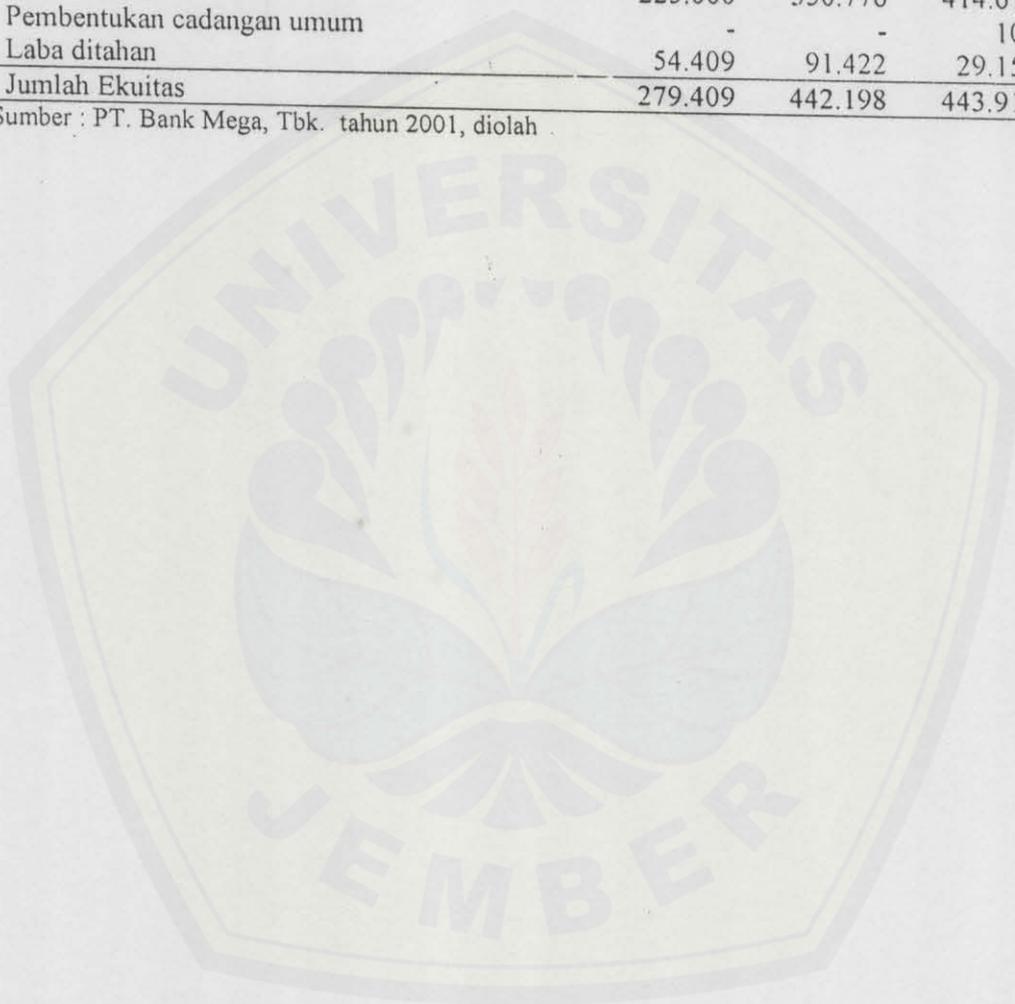
Sumber : PT. Bank Mega, Tbk. tahun 2001, diolah

Lampiran 4.

Perubahan Ekuitas dari Tahun 1999 sampai 2001
(dalam juta rupiah)

URAIAN	Tahun		
	1999	2000	2001
Modal saham	225.000	350.776	414.616
Pembentukan cadangan umum	-	-	100
Laba ditahan	54.409	91.422	29.158
Jumlah Ekuitas	279.409	442.198	443.919

Sumber : PT. Bank Mega, Tbk. tahun 2001, diolah



Lampiran 5.

Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

Tahun 2001
(dalam persen)

No.	Bulan	Tingkat Suku Bunga
1	Januari	14,80
2	Pebruari	15,24
3	Maret	15,82
4	April	16,33
5	Mei	16,55
6	Juni	16,76
7	Juli	17,13
8	Agustus	17,66
9	September	17,59
10	Oktober	17,59
11	November	17,61
12	Desember	14,80

Sumber : Bank Indonesia, tahun 2001

Lampiran 6.

**Indeks Harga Saham Sektoral
Keuangan
Tahun 2001**

No.	Bulan	IHS Sektoral
1	Januari	42,561
2	Pebruari	42,830
3	Maret	38,105
4	April	35,823
5	Mei	40,586
6	Juni	43,762
7	Juli	44,408
8	Agustus	43,555
9	September	39,248
10	Oktober	38,374
11	November	38,031
12	Desember	39,204

Sumber : Bursa Efek Jakarta, tahun 2001

Lampiran. 7



Perhitungan Beta PT. Bank Mega, Tbk
Tahun 2001

Bulan	Price	Ri	Rm	Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf) ²	Ri-Rf	(Rm-Rf)(Ri-Rf)
0	1175							
1	1175	0	0,0220762	0,03546750	-0,0133913	0,000179326	-0,03546750	0,000474955
2	1150	-0,0215062	0,0062981	0,03569170	-0,0293936	0,000863986	-0,05719791	0,001681255
3	1125	-0,0219789	-0,1169003	0,03175420	-0,1486545	0,022098157	-0,05373311	0,007987668
4	1200	0,0645385	-0,0617498	0,02985250	-0,0916023	0,008390978	0,03468602	-0,003177319
5	1200	0	0,1250812	0,03382170	0,0912595	0,008328297	-0,03382170	-0,003086551
6	1175	-0,0210534	0,0750889	0,03646830	0,0386206	0,001491553	-0,05752171	-0,002221525
7	975	-0,1865860	0,0146560	0,03700670	-0,0223507	0,000499553	-0,22359266	0,004997447
8	975	0	-0,0193928	0,03629580	-0,0556886	0,003101219	-0,03629580	0,002021262
9	975	0	-0,1041312	0,03270670	-0,1368379	0,018724600	-0,03270670	0,004475515
10	925	-0,0526437	-0,0225308	0,03197830	-0,0545091	0,002971244	-0,08462203	0,004612673
11	900	-0,0273990	-0,0089708	0,03169250	-0,0406633	0,001653501	-0,05909147	0,002402852
12	875	-0,0281709	0,0303722	0,03566920	-0,0052970	0,000028058	-0,06384008	0,000338160
Jumlah		-0,2947995	-0,0601029	0,40840510	-0,4685080	0,068330471	-0,70320464	0,020506390
Rata-rata		-0,0245666	-0,0050086	0,03403376	-0,0390423	0,005694206	-0,05860039	0,001708866
Beta		-0,1389						

Sumber : Bank Indonesia, Bursa Efek Jakarta tahun 2001, diolah

