

---

## **Analisis NAPS, ROE dan EPS Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan *property and real estate***

**Sri Yati**

STIE Malangkececwara Malang  
e-mail:sriati@stie-mce.ac.id

**Abstract:** This research aims to determine the performance of the stock of property and real estate property companies listed on the Indonesia Stock Exchange by using analysis of NAPS, ROE and EPS as a basis for decision making for equity investments. The sample was two property and real estate companies listed consistently in the Indonesia Stock Exchange for the period 2006-2008, PT. Jaya Real Property, Tbk. and PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. Analytical techniques used in this study was NAPS (Net Asset Per Share), ROE (Return on Equity) and EPS (Earning Per Share). The results of the analysis of NAPS, ROE and EPS in each company, in 2008, the first good investment should be done at PT. Jaya Real Property, Tbk as the performance of the company showed a tendency to hold up steadily. Then, investments can be made in PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. Factors to consider in the application of equity investment in Indonesia is the condition of the market, which is the market price is determined by the strength of demand or supply and changes in the company of potential risks

**Key words:** NAPS, ROE, EPS, Investment Decision, Property and Real Estate companies

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan mengetahui kinerja saham perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI dengan menggunakan analisis NAPS, ROE dan EPS sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham. Sampel penelitian ini adalah dua perusahaan *property and real estate* yang tercatat secara konsisten di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008 yaitu PT. Jaya Real Property, Tbk. dan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah NAPS (*Net Asset Per Share*), ROE (*Return on Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*). Hasil analisis NAPS, ROE dan EPS pada tiap-tiap perusahaan disimpulkan pada tahun 2008 investasi yang bagus dan pertama sebaiknya dilakukan pada PT. Jaya Real Property, Tbk karena kinerja dari perusahaan ini menunjukkan kecenderungan untuk terus naik cukup mantap. Investasi selanjutnya baru dilakukan pada PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. Faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam penerapan investasi saham di Indonesia adalah kondisi pasar, artinya harga pasar ditentukan oleh kekuatan dari permintaan atau penawaran dan perubahan resiko potensial perusahaan.

**Kata kunci:** NAPS, ROE, EPS, Keputusan Investasi, Perusahaan Property dan Real Estate

Keputusan investasi dalam suatu saham benar-benar memerlukan pemikiran yang seksama serta rasional. Investor harus dapat menganalisis kelayakan saham yang akan dibeli, mampu mendeteksi pergerakan harga saham, dan mengetahui variabel apa saja yang berpengaruh terhadap harga saham tersebut.

Informasi yang sering dimanfaatkan oleh investor atau pemodal dalam menganalisis saham adalah informasi yang berhubungan dengan faktor fundamental (NAPS; ROE dan EPS) dan faktor teknikal. Faktor fundamental adalah informasi yang berhubungan dengan

kondisi internal perusahaan, industri sejenis dan prospek usaha. Sedangkan faktor teknikal adalah informasi eksternal perusahaan yaitu faktor yang memberikan informasi kepada pemodal tentang waktu kapan membeli, menjual atau menukarkan sahamnya agar memperoleh keuntungan yang maksimal, kondisi perdagangan efek, fluktuasi kurs efek, volume transaksi, tingkat inflasi, kebijakan moneter, kondisi ekonomi dan keadaan politik.

Analisis fundamental berfokus pada hubungan harga saham dengan kondisi internal perusahaan seperti laporan keuangan,

sedangkan analisis teknikal ditekankan pada perilaku harga saham pada waktu yang lalu dan dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan serta faktor psikologis investor. Analisa fundamental yang dapat digunakan antara lain *Net Asset Per Share*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share*.

Kedua analisis ini berperan penting di dalam pengambilan keputusan investasi saham. Calon investor dapat mengetahui bagaimana operasional perusahaan tersebut dengan analisis fundamental, sedangkan dengan analisis teknikal seorang investor dapat memperhitungkan *supply* dan *demand* dari sebuah saham, sehingga dapat diprediksikan nilai *capital gain* yang didapatkan. Hal ini penting, karena nantinya akan berhubungan dengan hasil yang akan diperoleh dari investasi dan juga resiko yang harus di tanggung oleh pemodal.

Para analis berpendapat bahwa harga saham memiliki nilai intrinsik yang dicerminkan oleh faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhinya, sehingga analisis ini diarahkan untuk mengetahui apakah harga pasar saham tersebut merupakan harga yang wajar (sesuai dengan nilai intrinsiknya). Para analis fundamental akan memutuskan (menyarankan pembelian atau menyimpan saham) apabila saham dalam keadaan *undervalued* dan sebaiknya memutuskan penjualan atau menunda investasi, apabila saham dalam posisi *overvalued*.

Para analis teknikal melakukan analisis pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Dasar yang sering dipakai oleh para pengikut pendekatan ini berupa harga saham yang pada dasarnya dipengaruhi oleh hukum penawaran dan permintaan. Penawaran dan permintaan ini juga dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang rasional maupun yang irrasional.

Para investor yang berinvestasi pada saham dengan orientasi jangka panjang pada umumnya memakai analisis fundamental yang menekankan pada perolehan deviden dan pertumbuhan harga saham. Sementara investor yang berorientasi pada investasi saham jangka pendek pada umumnya memakai analisis teknikal untuk memprediksi kecenderungan harga saham di masa yang akan datang. Investor yang memakai analisis ini lebih banyak mengharapkan memperoleh *capital gain* dalam waktu yang relatif cepat.

Analisis *Net Asset Per Share*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share* baru bisa diterapkan setelah data keuangan perusahaan sudah terbit atau dalam satu periode akuntansi. Selain itu, secara fundamental kinerja perusahaan belum mencerminkan *performance* yang sesungguhnya atau tidak transparan dan disebabkan juga oleh situasi kondisi dalam negeri, seperti stabilisasi serta suhu politik. Semua itu dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara, fundamental suatu perusahaan dan kondisi pasar modal di Indonesia khususnya. Faktor-faktor yang perlu diperhatikan agar analisis fundamental agar dapat diterapkan secara maksimal di Indonesia, maka adalah:

- a. Kondisi pasar, yaitu berhubungan dengan fluktuatif harga saham di bursa.
- b. Penurunan harga pasar yang salah, yaitu terjadi pada saat *trading* atau tingkat fluktuatif harga saham di bursa sangat tinggi.
- c. Resiko potensial perusahaan, yaitu untuk mengetahui kemungkinan resiko yang akan terjadi pada perusahaan yang dipilih sebagai investasi.

Sedangkan langkah-langkah yang perlu diambil agar analisis *Net Asset Per Share*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share* dapat diterapkan secara maksimal di Indonesia, yaitu:

- a. Adanya transparansi dalam pelaporan keuangan
- b. Terciptanya stabilitas perekonomian Indonesia
- c. Adanya keseriusan dan keprofesionalan pelaksanaan perdagangan di bursa, misalnya menghindari adanya *inside trading*, permainan para *broker* dan spekulasi di bursa.

Kurangnya pemahaman terhadap analisis *Net Asset Per Share*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share* serta masih jaranganya investor lokal memanfaatkan dalam pengambilan keputusan investasi saham, mendorong peneliti untuk meneliti bagaimana cara menggunakan analisis *Net Asset Per Share*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share* terhadap perusahaan property dan real estate, karena analisis ini sangat mudah dan cepat dipahami baik oleh para investor maupun calon investor saham.

Berdasarkan latar belakang, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja saham perusahaan *property and real estate* dan mengetahui hasil analisis *Net Asset Per Share*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share* sebagai dasar pengambilan keputusan investasi jangka panjang pada saham perusahaan *property and real estate*. Sehingga permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah bagaimanakah cara menggunakan analisis *Net Asset Per Share*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share* sebagai dasar pengambilan keputusan investasi perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## TINJAUAN PUSTAKA

### Investasi Saham

Saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan Riyanto (2002) mendefinisikan saham sebagai tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perusahaan terbatas (PT) bagi suatu perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya.

Penerbitan saham hanya dapat dikeluarkan oleh suatu badan usaha yang berbentuk perseroan terbatas atau bentuk-bentuk perusahaan lain yang modalnya terdiri dari saham-saham. Pada pasar modal, saham merupakan obyek investasi yang paling utama, karena memiliki beberapa keuntungan dibandingkan dengan investasi di bank misalnya dalam bentuk tabungan, giro dan sebagainya.

Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang, mengurangi tekanan inflasi, dan dorongan untuk menghemat pajak (Ahmad 2003; Subroto, 2005). Keuntungan yang diperoleh dalam investasi saham bisa dalam bentuk:

#### a. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah

mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Pemodal baru bisa memperoleh dividen, jika memiliki saham perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama sesuai dengan ketentuan untuk mendapatkan dividen. Dividen adalah salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang.

#### b. Capital Gain

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain* (Darmadji dan Fakhruddin, 2002; Subroto, 2005).

Selain dividen dan *capital gain*, manfaat kepemilikan saham menurut Anoraga dan Pakarti (2001) adanya manfaat *non financial*, yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Sedangkan proses keputusan investasi merupakan proses yang berkesinambungan (*on going process*). Proses keputusan investasi terdiri dari enam tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai tercapai keputusan investasi yang tepat. Tahap-tahap keputusan investasi menurut Halim (2003:2) meliputi:

#### a. Penentuan Tujuan Investasi

Tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun resiko, sehingga preferensi rasio perlu dipertimbangkan dalam proses investasi.

#### b. Penentuan Kebijakan Investasi

Merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset. Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

#### c. Melakukan Analisis

Investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga

- (*mispriced*), apakah harganya terlalu tinggi atau terlalu rendah. Terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan yaitu pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal.
- d. **Pemilihan Strategi Portofolio**  
Pemilihan strategi portofolio harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Dua tahap strategi portofolio yang dapat dipilih, yaitu. strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan investasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang terbaik. Strategi portofolio pasif meliputi aktifitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini adalah semua investasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham.
  - e. **Pemilihan Aset**  
Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuannya adalah untuk mendapatkan kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return diharapkan yang lebih tinggi dengan tingkat resiko tertentu, atau sebaliknya menawarkan return diharapkan tertentu dengan tingkat resiko yang rendah.
  - f. **Pengukuran evaluasi kinerja portofolio**  
Pada tahapan ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja (*performance*) portofolio baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun resiko yang ditanggung. Tahap ini adalah tahap paling akhir dari proses keputusan investasi. Jika tahap ini telah dilewati dan ternyata hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari awal, demikian seterusnya sampai dicapai keputusan investasi yang paling optimal.

Akan tetapi investasi dalam bentuk saham mengandung risiko. Risikonya antara lain adalah harga saham bisa naik tapi bisa juga turun bahkan bisa pula menjadi barang yang tidak ada harganya sama sekali apabila perusahaan emiten itu ternyata kemudian bangkrut. Subroto (2005) mengemukakan risiko investasi dalam saham antara lain:

- a. **Resiko *Financial***

Resiko yang diderita oleh pemodal sebagai akibat dari ketidakmampuan emiten dalam memenuhi kewajiban pembayaran deviden.

- b. **Resiko Pasar**  
Resiko akibat menurunnya harga pasar saham secara keseluruhan maupun saham tertentu akibat perubahan inflasi, tingkat bunga, kebijaksanaan pemerintah maupun manajemen perusahaan.
- c. **Resiko Psikologis**  
Resiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan-perubahan pasar. Investor menanggapi perubahan harga pasar saham berdasarkan optimisme atau pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham.

### **Model Penilaian Saham**

Penilaian saham bertujuan sebagai alat untuk memberikan gambaran yang sebenarnya tentang kewajaran atas harga saham yang dinilai sehingga dapat membantu dalam keputusan untuk membeli atau menjual saham, menilai persentase kekuatan dari saham dalam kepemilikan terhadap perusahaan dan memperhitungkan tingkat resiko dan keuntungan (*risk and return*) atas saham yang dimiliki sehingga mempermudah dalam keputusan untuk membeli atau menjual saham.

Sjahrizal (2000) mengemukakan proses penilaian harga saham meliputi kegiatan antara lain:

- a. Menghimpun data yang berupa:
  1. Laporan keuangan *audited* untuk tiga tahap terakhir.
  2. Proyeksi laporan keuangan untuk 5 tahun berikut asumsinya.
  3. Kontrak-kontrak maupun perjanjian-perjanjian yang akan mempengaruhi keuangan perusahaan.
- b. Melaksanakan "*due diligent meeting*" pertemuan antara direksi komisaris dan staf perusahaan dengan para *underwriter*. Pertemuan ini dimaksudkan untuk menimba data atau informasi lain secara langsung dari management
- c. Melaksanakan kunjungan proyek atau perusahaan. Tahap ini diperlukan untuk memperoleh keyakinan terhadap informasi yang diperoleh secara tertulis

- d. Menghimpun informasi dari pihak ketiga seperti: bank, relasi usaha (*supplier* atau *buyer*), dan lain-lain.
- e. Dari informasi yang diperoleh dengan menggunakan metode-metode diperhitungkan harga saham yang disebut di atas, disusun suatu laporan pembahasan dan usulan berharga yang akan digunakan sebagai bahan untuk negosiasi dari *emiten*.

**Net Asset Per Share, Return on Equity dan Earning Per Share (NAPS, ROE dan EPS).**

Analisis dengan menggunakan NAPS, ROE dan EPS dilakukan untuk memperoleh nilai intrinsik (*intrinsic value*) sekuritas. Nilai intrinsik ini selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai pasar saat itu. Apabila ternyata nilai intrinsik sekuritas lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasar, maka sekuritas tersebut dapat dikatakan *undervalued* dan anda bisa memutuskan untuk membelinya. Dari hasil penghitungan nilai intrinsik ini kemudian anda bandingkan dengan harga pasar saat itu. Apabila ternyata hasil perhitungan lebih tinggi, artinya sekuritas yang anda hitung *undervalued* dan saatnya untuk membeli dengan harapan harga saham tersebut akan meningkat di kemudian hari. Sebaliknya apabila lebih rendah, disebut *overvalued* dan anda harus menghindari sekuritas jenis ini, dan apabila anda terlanjur memilikinya, saat yang tepat untuk menjualnya (Wisana dan Kirbrandoko, 2009). Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa pendekatan fundamental lebih menitikberatkan pada tata indikator ekonomi perusahaan.

Tahapan dalam melakukan menganalisis data perusahaan secara fundamental adalah:

- a. Mengetahui harga saham dari setiap emiten atau perusahaan.
- b. Mengetahui volume transaksi saham yang dari setiap emiten atau perusahaan.
- c. Mengetahui jumlah saham yang beredar dari setiap emiten atau perusahaan.
- d. Mengetahui laporan keuangan, yaitu neraca dan rugi laba dari setiap emiten atau perusahaan (Warta Ekonomi, 2009).

Berdasarkan data tersebut diatas maka analisis dapat dilakukan dengan menghitung antara lain NAPS, ROE dan EPS untuk menilai saham sebagai dasar keputusan investasi dari investor.

Teknik analisis yang populer digunakan oleh fundamentalis dalam mengambil keputusan investasi menurut Wisana dan Kirbrandoko (2009) adalah NAPS, ROE dan EPS. Penjelasan dari masing-masing teknik analisis fundamental adalah sebagai berikut:

*Analisis Net Asset Per Share (NAPS):* Analisis ini bertujuan untuk mengetahui kekayaan bersih atau asset perusahaan yang terkandung dalam setiap lembar saham. Perhitungan NAPS diperoleh dengan cara:

$$\text{NAPS} = \frac{\text{Total asset} - \text{Total kewajiban}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

*Analisis Return on Equity (ROE):* Analisis untuk mengetahui seberapa besar tingkat kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba (profitabilitas). Perhitungan ROE menggunakan formula:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

*Analisis Earning Per Share (EPS):* Analisis ini bertujuan untuk mengetahui potensi keuangan yang dapat diperoleh setiap lembar saham. Rumus perhitungan EPS adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih perusahaan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Jumlah saham beredar yang dimaksud rumus di atas adalah jumlah seluruh modal saham yang disetor penuh.

**Hubungan Analisis NAPS, ROE dan EPS dengan Penilaian Saham Investasi Saham**

Pendekatan analisis menitikberatkan pada hubungan harga saham dengan kondisi intern perusahaan seperti laporan keuangan dan pergantian pimpinan perusahaan. Asumsi yang digunakan pendekatan fundamental dalam penentuan harga saham didasarkan adalah saham perusahaan mempunyai nilai instrinsik yang ditentukan oleh unsur-unsur fundamental perusahaan, seperti laba per saham, deviden per saham, tingkat biaya modal, potensi pertumbuhan perusahaan dan lain sebagainya.

Setelah melakukan perhitungan secara keseluruhan dari analisis yang terdiri dari: NAPS, ROE dan EPS maka dapat diketahui kinerja suatu saham. Hasil analisis ini dapat dijadikan sebagai tolok ukur

pengambilan keputusan untuk melakukan investasi atau tidak. Akan tetapi analisis bisa efektif dalam kurun waktu jangka panjang.

## METODE

### Jenis dan Data Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi kasus berdasarkan kasus yang terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate* yang diteliti.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari database Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX) melalui websitenya [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2009), [www.e-samuel.com](http://www.e-samuel.com) (2009), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) (2009), [www.dwitra.com](http://www.dwitra.com) (2009), [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) (2009), [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com) (2009) dan [www.indoexchange.com](http://www.indoexchange.com) (2009). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini meliputi informasi:

- a. Jumlah saham beredar dan volume transaksi saham.
- b. Data laporan keuangan masing-masing emiten *property and real estate*.

Populasi dalam penelitian ini adalah emiten *property and real estate* yang *listing* di pasar modal, data berasal database IDX. Dari 29 emiten *property and real estate* ada 7 emiten yang kinerjanya baik dan 9 emiten yang kinerjanya sedang, sedangkan sisanya 14 emiten memiliki kinerja kurang stabil. Berdasarkan data tersebut, sampel akhir adalah 2 emiten yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut mulai tahun 2006 sampai dengan tahun 2008, yaitu PT. Jaya Real Property, Tbk. dan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk yang termasuk kedalam kelompok 14 emiten tersebut dengan tujuan ingin mengetahui kinerjanya bagus atau tidak.

### Variabel Penelitian

Variabel yang diamati dalam penelitian ini adalah:

1. Harga Saham  
Harga adalah suatu atribut yang melekat atau diberikan terhadap barang atau jasa oleh suatu perusahaan atau penjual sebagai penentu dalam pembelian dalam hal ini pembelian atau penjualan saham.
2. Dividen Saham

Bagian keuntungan atau laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam persentase tertentu, biasanya besarnya persentase tersebut dapat diketahui dari hasil Rapat Umum Pemegang Saham.

3. Total Aset  
Keseluruhan aktiva perusahaan yang digunakan untuk operasional selama periode akuntansi.
4. Total Kewajiban  
Menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek.
5. Earning After Tax (EAT)  
Earning After Tax (EAT) adalah Earning Before Tax (EBT) setelah dikurangi dengan pajak Earning After Tax (EAT) ini diasumsikan bahwa apabila laba yang didapat besar, maka kinerja perusahaan tersebut baik dan secara fundamental sahamnya akan diminati oleh investor atau publik.
6. Jumlah Saham yang Beredar  
Jumlah saham yang beredar untuk menunjukkan jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal. Apabila jumlah saham yang beredar sedikit, maka saham perusahaan tersebut kurang atau tidak diminati oleh investor. Pengukuran yang digunakan untuk jumlah saham yang beredar adalah per lembar saham.

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan cara melihat secara langsung dokumen-dokumen perusahaan yang memiliki keterkaitan dengan penelitian. Dokumentasi data yang diperoleh adalah dalam bentuk:

1. Prospektus dan laporan keuangan emiten *property and real estate*.
2. Indek harga saham dan *volume* saham emiten *property and real estate*.

### Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Analisis *Net Asset Per Share* (NAPS)

Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{NAPS} = \frac{\text{Total asset} - \text{Total kewajiban}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Jika nilai NAPS tinggi maka saham dalam keadaan *overvalued*. Situasi seperti ini merupakan saat melakukan investasi pada saham yang bersangkutan dan demikian pula sebaliknya.

2. Analisis *Return on Equity* (ROE)

Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Jika nilai ROE tinggi maka saham dalam keadaan *overvalued*. Situasi ini merupakan saat melakukan investasi pada saham yang bersangkutan dan demikian pula sebaliknya.

3. Analisis *Earning Per Share* (EPS)

Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih perusahaan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Jika nilai EPS tinggi, saham dalam keadaan *overvalued*. Situasi ini merupakan saat melakukan investasi pada saham yang bersangkutan dan demikian pula sebaliknya.

## PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Analisis data ini dititikberatkan pada sektor fundamental yaitu NAPS, ROE dan EPS yang bertujuan melihat kinerja perusahaan tersebut. Keadaan itu tampak pada laporan keuangan dari masing-masing perusahaan yang ada di lampiran dan selanjutnya akan dihubungkan dengan aktivitas atau keadaan saham yang ada di lantai bursa. Sehingga dari sektor analisis diharapkan dapat memberikan arah bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai kinerja bagus dan juga memperhitungkan seberapa besar kemungkinan resiko yang akan dihadapi dalam investasi tersebut. Dengan keadaan ini investor harus memperhitungkan resiko, yakni *loss* (rugi) and *gain* (untung) sebelum melakukan investasi saham.

#### 1. Analisis *Net Asset PER Share* (NAPS)

NAPS digunakan untuk mengetahui seberapa besar nilai kekayaan perusahaan pada setiap lembar saham. Nilai kekayaan yang dimaksud adalah aktiva total dikurangi dengan total kewajiban. *Net assets* diperoleh dari total aktiva dikurangi total kewajiban dari neraca konsolidasi. Hasil perhitungan NAPS tampak pada Tabel 1.

**Tabel 1. NAPS Emiten Per 31 Desember 2006-2008**

Tahun	Nama Emiten	Net Asset	Jumlah Saham (Lembar)	NAPS (Rp)
2006	PT. JAYA RP.	74.222.178.000	14.011.533	5.297
2007	PT. JAYA RP.	93.828.439.000	14.011.533	6.697
2008	PT. JAYA RP.	110.262.302.000	14.011.533	7.869
2006	PT. SURYAMAS D.	106.334.885.385	29.838.875	3.564
2007	PT. SURYAMAS D.	138.400.316.991	119.355.500	1.160
2008	PT. SURYAMAS D.	244.750.560.775	176.049.363	1.390

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 1, dapat diartikan bahwa pada tahun 2006, NAPS saham PT. Jaya Real Property, Tbk., lebih tinggi dari PT Suryamas Dutamakmur, Tbk. yang berarti nilai kekayaan PT. Jaya Real Property, Tbk., pada setiap lembar saham adalah yang terbesar. Walaupun keadaan ekonomi pada tahun 2006 kurang

baik namun perusahaan ini mampu meyakinkan investor dengan asset yang dimilikinya. Demikian pula pada tahun 2007, NAPS tertinggi adalah milik PT. Jaya Real Property, Tbk. artinya saham perusahaan ini menjamin investor dengan asset yang dimiliki perusahaan.

Tahun 2008 PT. Jaya Real Property, Tbk., tetap memiliki NAPS tertinggi yang berarti

kekayaan bersih perusahaan ini lebih besar dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar atau nilai kekayaan perusahaan pada setiap lembar saham adalah besar. Tentunya investor akan tertarik untuk berinvestasi pada saham ini, karena saham yang dimilikinya akan dijamin dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan NAPS terendah adalah saham PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk., berarti nilai kekayaan perusahaan pada setiap lembar sahamnya lebih kecil.

Perhitungan NAPS memberikan pertimbangan kepada investor seberapa besar saham yang dimilikinya dijamin dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi NAPS maka semakin terjamin saham tersebut. Namun perlu dicermati bahwa untuk PT Suryamas Dutamakmur menghasilkan NAPS lebih rendah dengan nilai Net Asset yang tinggi. Tapi jumlah sahamnya lebih banyak, sehingga

kinerjanya kurang bagus mulai tahun 2006 sampai dengan 2008, sehingga kemungkinan tidak menarik bagi investor ataupun calon investor.

## 2. Analisis Return on Equity (ROE)

Penentuan ROE digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba (profitabilitas) dan semakin tinggi ROE suatu perusahaan, semakin bagus kemampuan modal sendiri menghasilkan laba perusahaan. Besarnya nilai ROE dari masing-masing perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 2. ROE Emiten Per 31 Desember 2006–2008**

Tahun	Nama Emiten	Laba Bersih (Rp)	Modal Sendiri (Dalam Ribuan)	ROE (%)
2006	PT. JAYA RP.	15.985.221.000	74.222.178.000	21,54
2007	PT. JAYA RP.	26.832.285.000	93.728.439.000	28,63
2008	PT. JAYA RP.	16.302.581.000	110.031.020.000	14,82
2006	PT. SURYAMAS D.	35.094.662.883	106.334.885.385	33
2007	PT. SURYAMAS D.	37.287.234.731	138.400.316.991	26,94
2008	PT. SURYAMAS D.	10.307.693.231	244.750.560.775	4,21

Sumber: Data Diolah

Data laba bersih diperoleh dari Laporan Laba Rugi Konsolidasi, sedangkan modal sendiri diperoleh dari Neraca Konsolidasi.

Hasil perhitungan di tabel 2, pada tahun 2006 ROE yang PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk., lebih tinggi dari PT. Jaya Real Property, Tbk. Hal ini berarti tingkat pengembalian modal sendiri PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. dapat dikatakan bagus walaupun pada tahun 2006 kondisi ekonomi masih kurang baik.

Tahun 2007, ROE PT. Jaya Real Property, Tbk., lebih tinggi. Artinya perusahaan ini telah mendapatkan keuntungan dari modal sendiri yang telah di investasikan sudah semakin bagus. Sedangkan tahun 2008, ROE paling rendah terdapat pada PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. menunjukkan tingkat kemampuan menghasilkan laba dengan modal

sendiri yang menurun dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

## 3. Analisis Earning PER Share (EPS)

Hasil penentuan EPS tersebut dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar nilai pendapatan per lembar saham yang diperoleh pemodal selama satu periode akuntansi. Penilaian EPS sangat penting bagi pemegang saham, karena EPS yang dibagikan dalam bentuk dividen merupakan keuntungan yang diperoleh pemodal. Keuntungan ini merupakan potensi keuangan yang dapat diraih dari setiap lembar saham atas sejumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Hal ini tentunya dengan catatan bahwa pendapatan tersebut seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen. Laba bersih diperoleh dari Laporan Laba Rugi Konsolidasi.

**Tabel 3. EPS Emiten Per 31 Desember 2006–2008**

Tahun	Nama Emiten	Laba Bersih	Jumlah Saham	EPS
-------	-------------	-------------	--------------	-----



		(Rp)	(Lembar)	(Rp)
2006	PT. JAYA RP.	15.985.221.000	14.011.533	1.140,86
2007	PT. JAYA RP.	26.832.285.000	14.011.533	1.915,01
2008	PT. JAYA RP.	16.302.581.000	14.011.533	1.163,01
2006	PT. SURYAMAS D.	35.094.662.883	29.838.875	1.176
2007	PT. SURYAMAS D.	37.287.234.731	119.355.500	312
2008	PT. SURYAMAS D.	10.302.262.675	176.049.363	59

Sumber: Data Diolah

Hasil perhitungan EPS dari dua perusahaan pada Tabel 3, dapat diartikan bahwa saham yang baik dan menguntungkan serta mempunyai prospek yang bagus adalah saham yang mempunyai EPS yang tinggi. EPS tinggi berarti perusahaan tersebut mampu meraih laba yang tinggi, karena hasil EPS berbanding lurus dengan laba bersih suatu perusahaan. EPS yang tinggi, bagi investor merupakan suatu keuntungan dan sangat menarik, karena dividen yang akan diperoleh besar pula.

Tahun 2006 perusahaan *property and real estate* yang mempunyai tingkat EPS tertinggi adalah PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pendapatan per lembar saham PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk memiliki prospek saham yang bagus bila dibandingkan dengan PT Jaya Real Property, Tbk., sehingga investor akan tertarik pada saham perusahaan ini. Namun investor harus tetap waspada dan harus selalu melakukan pengamanan dan analisa.

Tahun 2007 perusahaan yang memiliki tingkat EPS tertinggi adalah saham PT. Jaya Real Property, Tbk. Hal ini berarti saham PT. Jaya Real Property, Tbk. akan mampu meraih laba yang tinggi, dibandingkan dengan tahun **Tabel 4. Analisis NAPS, ROE dan EPS PT. Jaya Real Property, Tbk.**

Keterangan	2006	2007	2008
NAPS	5.297	6.697	7.869
ROE	21,54%	28,63%	14,82%
EPS	1.140,86	1.915,01	1.163,51

Sumber: Diolah berdasarkan data mentah

Nilai NAPS PT. Jaya Real Property, Tbk pada dua tahun terakhir yaitu tahun 2007 dan 2008 meningkat, berarti kemampuan perusahaan untuk menjamin saham baik. Dilihat nilai ROE, saham ini mengalami fluktuasi dan cenderung turun, yaitu hanya pada tahun 2007 saja yang meningkat, berarti perusahaan tidak mampu mempertahankan dan memperbaiki tingkat kinerjanya, sehingga

sebelumnya. Sedangkan saham PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk., perusahaan yang memiliki tingkat EPS yang rendah, berarti dividen yang akan dibagikan kepada investor akan kecil pula dengan asumsi dividen dibagikan seluruhnya. Kondisi ini kurang menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan ini.

Perusahaan yang mempunyai nilai EPS PT. Jaya Real Property, Tbk. pada tahun 2008 tetap lebih tinggi dari PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. Sehingga kemungkinan investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan ini, karena laba yang diperoleh oleh perusahaan juga akan tinggi karena kemungkinan dividen yang diterima akan lebih besar daripada berinvestasi pada saham PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. EPS tersebut bagi para investor yang lebih menarik adalah PT Jaya Real Property.

### Interpretasi Hasil Penelitian

Interpretasi hasil penelitian dengan menggunakan analisis yaitu NAPS, ROE dan EPS dari kedua perusahaan yaitu PT. Jaya Real Property, Tbk dan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk akan disajikan berikut ini.

kecenderungan dapat menyebabkan para calon investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dilihat nilai EPS-nya cenderung turun dari tahun ke tahun, karena hanya tahun 2007 saja yang baik setelah itu turun lagi. Hal tersebut juga dapat menyebabkan para investor semakin tidak tertarik.

### Tabel 5 Analisis NAPS, ROE dan EPS PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk.

Keterangan	2006	2007	2008
NAPS	3.564	1.160	1.390
ROE	33%	26,94%	4,21%
EPS	1.176	321	59

Sumber: Diolah berdasarkan data mentah

Nilai EPS PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk mengalami fluktuasi yang

**Tabel 6. Rekapitulasi Analisis NAPS, ROE dan EPS Emiten Tahun 2006–2008**

Keterangan	Investasi Tahun		
	2006	2007	2008
NAPS	PT. Jaya Real P. Tbk.	PT. Jaya Real P. Tbk.	PT. Jaya Real P. Tbk.
ROE	PT. Suryamas D. Tbk.	PT. Jaya Real P. Tbk.	PT. Jaya Real P. Tbk.
EPS	PT. Suryamas D. Tbk.	PT. Jaya Real P. Tbk.	PT. Jaya Real P. Tbk.

Berdasarkan Tabel 6, yaitu rekapitulasi hasil perhitungan analisis NAPS, ROE dan EPS pada emiten *property and real estate* tahun 2006–2008, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Tahun 2006, nilai NAPS tertinggi diraih oleh PT. Jaya Real Property, Tbk., ROE tertinggi diraih oleh PT. Suryamas D. Tbk. dan EPS tertinggi diraih oleh PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. Berdasarkan keterangan di atas, maka investor di tahun 2006 sebaiknya melakukan investasi:
  - a. Pertama pada PT. Jaya Real Property, Tbk., karena memiliki nilai NAPS tertinggi dibandingkan kedua emiten *property and real estate* lainnya.
  - b. Berikutnya bisa pada PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk., karena memiliki nilai ROE dan EPS tertinggi dibandingkan emiten *property and real estate* lainnya.
2. Tahun 2007, NAPS tertinggi diraih oleh PT. Jaya Real Property, Tbk. untuk EPS tertinggi diraih oleh PT. Jaya Real Property, Tbk. demikian pula EPSnya tertinggi. ROE tertinggi diraih oleh PT. Jaya Real Property, Tbk. Berdasarkan keterangan di atas, maka investor di tahun 2007 sebaiknya melakukan investasi:
  - a. Pertama pada PT. Jaya Real Property, Tbk., karena memiliki nilai NAPS, ROE dan EPS tertinggi dibandingkan emiten *property and real estate* lainnya. Sedangkan untuk PT Suryamas Duta Makmur Tbk tahun 2007

tidak signifikan, sehingga potensi keuangan pada tiap lembar saham berfluktuasi juga atau tidak menjanjikan untuk melakukan investasi pada perusahaan ini. Keadaan seperti ini tercermin juga pada NAPS dan ROE-nya.

Dari interpretasi di atas, dapat dibuat tabel rekapitulasi sebagai berikut :

betul-betul tidak menarik bagi para investor karena kinerjanya tidak bagus.

3. Tahun 2008, NAPS tertinggi diraih oleh PT. Jaya Real Property, Tbk. untuk ROE tertinggi diraih oleh PT. Jaya Real Property, Tbk., demikian pula EPSnya tertinggi. Berdasarkan keterangan di atas, maka investor di tahun 2008 sebaiknya melakukan investasi pada PT. Jaya Real Property, Tbk., karena memiliki nilai NAPS, ROE dan EPS tertinggi dibandingkan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk..

Setelah melakukan analisis data dan interpretasi, maka dapat dinyatakan bahwa analisis NAPS, ROE dan EPS dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham, khususnya pada perusahaan *property and real estate* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan analisis fundamental, investor dapat:

1. Mengetahui kinerja saham perusahaan *property and real estate*, PT. Jaya Real Property, Tbk. dan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. dalam kurun waktu tiga tahun, yakni 2006 hingga 2008.
2. Pengambilan keputusan yang tepat untuk berinvestasi pada perusahaan *property and real estate*, yakni PT. Jaya Real Property, Tbk. yang pertama sebagai pilihan berinvestasi dibandingkan perusahaan yang lain.
3. Sebagai referensi dasar pengambilan keputusan investasi saham di tahun-tahun

mendatang, khususnya pada perusahaan *property and real estate*, yakni PT. Jaya Real Property, Tbk. dan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Risiko ketidakpastian dalam berinvestasi di saham menyebabkan investor harus sangat berhati-hati dalam mengambil keputusan. Jika dilihat harga saham di pasar modal yang cenderung turun, seorang investor harus pandai-pandai dalam mengambil keputusan membeli, menahan atau menjual saham yang dimiliki, kondisi seperti itu sebenarnya merupakan saat yang tepat bagi investor untuk investasi atau membeli saham, sehingga para investor harus selalu mengikuti perkembangan perusahaan. Tetapi jika dikaitkan dengan kondisi perekonomian Indonesia maka investor banyak yang menjual sahamnya sebelum harga saham tersebut mengalami penurunan yang lebih tajam.

Teknik analisis yang populer dalam proses analisis saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah NAPS (*Net Asset Per Share*), ROE (*Return on Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*).

Hasil analisis *Net Asset Per Share* (NAPS), pada tahun 2006 hingga 2008 investasi sebaiknya dilakukan pada PT. Jaya Real Property, Tbk., artinya saham PT. Jaya Real Property, Tbk. didukung oleh kekayaan bersih atau aset perusahaan yang baik dalam setiap lembar saham dibandingkan dengan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk.

Hasil analisis *Return on Equity* (ROE) menunjukkan bahwa tahun 2006 investasi dilakukan pada PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. dan di tahun 2007–2008 investasi dilakukan pada PT. Jaya Real Property, Tbk. Analisis ROE berarti saham PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. dan PT. Jaya Real Property, Tbk. didukung oleh modal sendiri dan laba setiap emiten. ROE yang semakin tinggi adalah yang sangat menarik bagi investor.

Analisis *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan pada tahun 2006 investasi dilakukan pada PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk., untuk tahun 2007 dan 2008 investasi dilakukan pada PT. Jaya Real Property, Tbk. Analisis EPS berarti saham PT. Suryamas

Dutamakmur, Tbk., dan PT. Jaya Real Property, Tbk. didukung oleh potensi keuangan yang dapat diperoleh setiap lembar saham.

Setelah melakukan perhitungan secara keseluruhan diketahui bahwa kinerja yang terdiri dari NAPS, ROE dan EPS pada perusahaan *property and real estate* pada tahun 2006-2008 yang menjadi obyek penelitian di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. Jaya Real Property, Tbk. dan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. Dari hasil analisis di atas pada tiap-tiap perusahaan, maka untuk tahun 2008 investasi yang bagus dan pertama sebaiknya dilakukan pada PT. Jaya Real Property, Tbk. karena kinerja dari perusahaan ini menunjukkan kecenderungan untuk terus naik dan ditinjau dari neraca dan laba rugi cukup mantap. Investasi selanjutnya baru dilakukan pada PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk., namun harus berhati-hati.

Hal-hal yang perlu diperhatikan berkenaan dengan analisis fundamental agar dapat diterapkan secara maksimal di Indonesia, seperti kondisi pasar, artinya harga pasar ditentukan oleh kekuatan dari permintaan atau penawaran dan perubahan resiko potensial perusahaan.

Elemen lain dari analisis agar secara maksimal dapat diterapkan di Indonesia adalah keberadaan penjamin emisi (*underwriter*), profesi penunjang, seperti akuntan publik (*auditor independence*), notaris dan konsultan hukum serta adanya lembaga penunjang, seperti wali amanat, penanggung (*guarantor*), biro administrasi efek (BAE) dan tempat penitipan harta (*custodian*).

### Saran

Beberapa saran yang dapat disampaikan berdasarkan hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor, perusahaan, dan pihak regulator. Bagi Investor, dalam melakukan investasi di BEI khususnya perusahaan *property and real estate* sebaiknya investor selain melakukan analisis dari sudut internal perusahaan yaitu NAPS, ROE dan EPS juga mempertimbangkan aspek eksternal seperti faktor politik dan faktor keamanan. Bagi Perusahaan, berdasar pada variabel yang mempengaruhi keberhasilan dari sudut NAPS, ROE dan EPS pada perusahaan *property and*

*real estate* yang *go public* di BEI, sebaiknya perusahaan sebelum melakukan keputusan mengenai perencanaan keuangan perlu mempertimbangkan analisis NAPS, ROE dan EPS. Pertimbangan ini didasarkan pada tahun 2006-2008 menunjukkan dampak yang signifikan. Oleh karena itu dalam upaya meningkatkan kinerjanya, perbaikan dan ketelitian terhadap kinerja perusahaan pada periode yang akan datang sangat diperlukan. Regulator, Badan-badan pemerintah yang bertindak regulator sekaligus pengawas adalah Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). BAPEPAM Hendaknya bertanggung jawab penuh didalam melindungi pemodal ataupun calon pemodal dengan menegakkan *law enforcement* atau tegaknya peraturan atau hukum di bursa karena merupakan bagian dari sumber daya bisnis. Peraturan yang sudah dirumuskan dengan baik oleh otoritas bursa perlu ditegakkan bersama oleh para pelaku pasar. Dengan demikian kepentingan semua investor baik kecil maupun besar khususnya para investor kecil akan terlindungi. Kebanyakan investor perusahaan *property and real estate* PT. Duta Anggada Realty, Tbk., PT. Jaya Real Property, Tbk. dan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. ini masih tertarik investasi disektor keuangan lain yang memiliki tingkat resiko yang lebih rendah sehingga BAPEPAM masih tetap dibutuhkan sosialisasi pasar modal khususnya perusahaan lebih lanjut kepada investor domestik, agar semakin banyak yang tertarik untuk berinvestasi.

### Keterbatasan Penelitian dan Penelitian Yang Akan Datang

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu minimnya sampel yang digunakan dalam penelitian. Sampel perusahaan *property and real estate* hanya pada PT. Jaya Real Property, Tbk. dan PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk. meskipun keterbatasan tersebut disebabkan karena ketidakkonsistenan data keuangan serta pelaporan yang tidak kontinyu dari perusahaan.

Perusahaan *property and real estate* dua tahun terakhir mengalami perkembangan pasang surut. Pada tahun 2008, di Amerika Serikat bisnis ini mengalami krisis dan masih terasa dampaknya saat ini. Oleh karena itu akan sangat menarik untuk meneliti bagaimana dampaknya terhadap perusahaan *property and real estate* di Indonesia. Lebih lanjut,

penelitian yang akan datang dapat dikembangkan dengan variabel yang berbeda dan sampel yang lebih besar dan jangka waktu yang lebih lama dengan metode analisis yang lebih banyak.

### DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P, dan C. Pakarti, (2001), *Pasar Modal, Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan*, Cetakan Pertama, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Anoraga, P. dan N. Widiyanti, (2000), *Pasar Modal, Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan*, Cetakan Pertama, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Arens dan Loebbecke (2001), *Auditing Pendekatan Terpadu*, Terjemahan: Amir Abadi Jusuf, Buku Satu, Edisi Revisi, Salemba Empat, Jakarta.
- Bapepam (2009). <http://www.bapepam.go.id.2009>.
- Darmadji dan Fakhruddin, (2001), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Cetakan I, UUP dan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Dwitra (2009). <http://www.dwitra.com.2009>.
- e-bursa (2009). <http://www.e-bursa.com.2009>.
- e-samuel (2009). <http://www.e-samuel.com.2009>.
- Hugh, E.F., (2000), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid I, Alih Bahasa Penerbit Erlangga Jakarta.
- Husnan, S. (2005), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi II, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, S. (2005). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Buku I Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- IDX, *Informasi Umum Pasar Modal*, PT. Bursa Efek Indonesia. [www.idx.com](http://www.idx.com).
- IDX, *Produk-Produk Yang Ada Di Pasar Modal*, PT. Bursa Efek Indonesia. [www.idx.com](http://www.idx.com)
- Indo Exchange (2009). <http://www.indoexchange.com.2009>.
- Koetin, E., A., (2000), *Analisis Pasar Modal*, Cetakan I dan IV, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Riyanto, B. (2005), *Dasar-Dasar Pembelian*, Edisi Kedua, cetakan Kedua. Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Sartono, A. (2005), *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi III, BPFE, Yogyakarta.
- Sereh (2001), *Teknik Perdagangan Efek Di Bursa Efek Indonesia*, Cetakan I, PT. Aksara Kencana, Jakarta.
- Siamat (2001), *Analisis Saham Indonesia*, Economic Student's Group, Jakarta.
- Sjahrizal (2000), *Menilai Harga Saham Perusahaan Go Public*, Majalah Usahawan Indonesia, No. 09, September.
- Warta Ekonomi (2009). <http://www.wartaekonomi.com.2009>