



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

ANALISIS RASIO KEUANGAN PERUSAHAAN UNTUK MENILAI RISIKO SAHAM PADA PT. ASTRA AGRO LESTARI TBK

SKRIPSI



**AHMAD SYARIF
05952041**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS
PADANG 2011**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

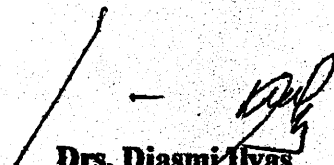
Dengan ini dinyatakan bahwa :

Nama : **AHMAD SYARIF**
No. BP : **05 952 041**
Program Studi : **Strata 1 (S-1)**
Jurusan : **Manajemen**
Judul : **“Analisis Rasio Keuangan Perusahaan untuk
Menilai Resiko Saham pada PT Astra Agro
Lestari Tbk”**

Telah diuji dan disetujui skripsinya melalui ujian seminar hasil yang diadakan pada tanggal 20 Januari 2011 sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku.

Padang, Februari 2011

Pembimbing


Drs. Djasmi Ilyas
NIP. 1946032331973031001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Jurusan Manajemen

DR. H. Syafruddin Karimi, SE, MA
NIP. 19541009 198012 1 001


Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si
NIP. 19600911 198603 1 001

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada
Kemudahan. Maka apabila kamu telah
Selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah
Dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain,
Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya
Kamu berharap
(Qs. Alam Nasyrah : 6-8)*

*Dengan usaha , kerja keras dan tetesan air mata
Akhirnya sampailah pada suatu titik perjuangan
Yang memberikan sedikit kebahagiaan kepada kedua orang tuaku tersayang*

*Kutahu ini bukanlah akhir dari segala-galanya
Ini baru awal dari langkah yang lebih besar lagi
Masih banyak langkah ke depan yang akan kulalui
Kutahu perjuanganku belum berakhir sampai disini
Masih dibutuhkan kerja keras dan usaha untuk menggapai impianku hingga
akhir hidupku
Dan kumohon kepadaMu ya Allah
Iringilah selalu setiap langkah hidupku
Tuntunlah aku ke jalan yang lurus yang Engkau ridhoi
Amin ya Rabbal Alamin*


*Sebuah karya kecil dan sederhana ini
Kupersembahkan untuk kedua orang tuaku
Mama Hj. Hartis dan papa H. Yusri
Dan kakak-adikku tersayang
Uda Hendri, Teta Dian, Abang Heri, Angah Nas, Uda Yul, Dedi, dan Rais
Serta sahabat-sahabatku
Trimakasih semuanya.....*

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan, bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam skripsi ini dan disebutkan dalam daftar referensi.

Padang, Januari 2011

AHMAD SYARIF
05 952 041

	No Alumni Universitas	Ahmad Syarif	No Alumni Fakultas:
	BIODATA		
<p>a). Tempat/Tgl Lahir : Lubuk alung / 22 Januari 1986 b). Nama Orang Tua : H. Yusri dan Hj. Harlis c). Fakultas : Ekonomi, d). Jurusan : Manajemen, e.) No.Bp : 05 952 041 f). Tanggal Lulus : 20 Januari 2011 h). Prediket lulus : Memuaskan g). IPK : 2.81 h). Lama Studi : 5 tahun 6 bulan i). Alamat Orang Tua: Jl. Rasuna said no. 8 kp limo koto Lubuk alung</p>			

**ANALISIS RASIO KEUANGAN PERUSAHAAN UNTUK MENILAI RESIKO SAHAM
PADA PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk**

Skripsi S1 Oleh **Ahmad Syarif**, Pembimbing : **Drs. Djasmi Ilyas**

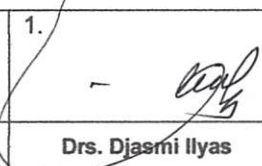
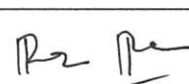
ABSTRAK

Kegiatan investasi yang dilakukan investor adalah kegiatan untuk menempatkan dana pada suatu aset selama periode tertentu dengan harapan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Pemodal biasanya tidak akan menempatkan seluruh dananya pada satu jenis aset. Hal ini menunjukkan bahwa ada faktor yang harus dipertimbangkan sebelum memilih jenis investasi yang akan dimasuki, salah satunya adalah resiko.

Penelitian ini dilakukan untuk menilai seberapa besar resiko saham PT Astra Agro Lestari Tbk dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan tersebut, dalam tinjauan secara deskriptif. Rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah DER, OPM, ROE, EPS, PER. dan juga dilihat dari nilai beta saham perusahaan. Analisis data dilakukan secara kuantitatif dan kualitatif. Dari hasil penelitian ini diperoleh kesimpulan, dari rasio solvabilitas, nilai DER PT Astra Agro Lestari Tbk masih dibawah 100%, ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi segala kewajibannya, yang berarti resiko saham perusahaan tersebut sangat kecil. Dari rasio profitabilitas, OPM dan ROE perusahaan cenderung meningkat dari tahun ketahun, yang menunjukkan efektifitas pengelolaan perusahaan sangat baik, yang berarti resiko sahamnya akan semakin kecil. Dan dari rasio pasar, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk investornya cukup tinggi, terlihat dengan kecenderungan peningkatan EPS nya, yang berarti resiko sahamnya akan semakin kecil. Dan dengan nilai beta saham 0.558 yang kecil dari satu yang berarti masuk ke saham yang bersifat defensive, yang berarti resiko sahamnya cukup kecil.

Keyword : Investasi, rasio keuangan, resiko saham

Skripsi telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 20 Januari 2011, dengan penguji :

Tanda Tangan	1. 	2.	3. 
Nama Terang	Drs. Djasmi Ilyas	Sari Surya, SE, ME	Rida Rahim, SE, ME

Mengetahui :

Ketua Jurusan Manajemen : **Dr. Harif Amali Rivai, SE, MSi**
NIP. 19600911 198603 1 001


Tandatangan

Alumnus telah mendaftar ke fakultas dan telah mendapat Nomor Alumnus:

		Petugas Fakultas / Universitas	
No Alumni Fakultas	Nama:	Tanda tangan:	
No Alumni Universitas	Nama:	Tanda tangan:	

KATA PENGANTAR



Alhamdulillah, puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Untuk Menilai Risiko Saham pada PT Astra Agro Lestari Tbk”**.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna mengingat keterbatasan kemampuan, pengetahuan maupun referensi yang penulis miliki. Karena itu penulis selalu terbuka dalam menerima berbagai kritikan dan saran yang membangun agar dapat dijadikan bahan masukan bagi penulis. Harapan penulis agar skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak yang membutuhkan.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari perpan, petunjuk, bimbingan, dan bantuan berbagai pihak, baik dalam pengerjaan skripsi ini maupun selama penulis menjalani pendidikan di Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Andalas. Untuk itu penulis mengucapkan rasa terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas, Bapak Prof. Dr. H. Syafruddin Karimi, SE, MA terima kasih atas perhatiannya kepada kami mahasiswa ekonomi khususnya untuk mahasiswa regular mandiri.
2. Bapak Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si selaku Kepala Jurusan Manajemen yang telah banyak memberikan perhatiannya kepada kami demi kelancaran dan kenyamanan proses belajar mengajar.

3. Ibu Drs. Yanti, MM selaku Kepala Program Studi Manajemen atas arahan dan petunjuk yang telah diberikan, sehingga menambah pengetahuan penulis.
4. Bapak Drs. Djasmi Ilyas selaku pembimbing skripsi yang telah banyak menyediakan waktu, memberikan bimbingan dan pengarahan serta petunjuk kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Sari Surya, dan Rida Rahim, SE, ME selaku tim penguji pada saat penulis ujian seminar hasil penelitian. Petunjuk-petunjuk dan saran-sarannya menjadi sebuah inspirasi yang sangat berharga bagi penulis.
6. Para dosen dan staf pengajar Universitas Andalas khususnya di fakultas ekonomi, yang telah ikhlas memberikan ilmu pengetahuan bagi penulis selama kuliah
7. Kepada Pak Im, Pak Helmi, terima kasih atas perhatian dan bantuannya dalam urusan administrasi selama penulis kuliah di Fakultas Ekonomi Reguler Mandiri Universitas Andalas.
8. Ni Ema, terima kasih banyak atas bantuan dan pinjaman bukunya, saran dan kritiknya yang membangun.
9. Papa H. Yusri dan Mamaku Hj Harlis tercinta yang telah memberikan dukungan moril dan spirituil, nasehat, perhatian dan kasih sayang yang sangat besar dan doa yang tiada henti agar penulis bangkit dan menatap hidup lebih bijak sehingga dapat menyelesaikan studi dan meraih cita-cita. Serta kakak-kakakku Hendri Yusri, ST, Sri Diana, SPt, Heri Akhudri, SPt, Yunasri,SE, Lettu(tek) Yulius Tanjung, ST serta adik-adikku Dedi

Hernanda, Skom dan Muhammad Zazli Rais terima kasih atas bimbingan dan semangatnya.

10. Teman-teman seperjuangan dalam wisuda tahun ini Sapta Qtink, FlkSunky, Irvan Rambo,
11. Teman-teman Manajemen Reguler Mandiri Angkatan 2005 spesial Taufik kojack, aved, DanFad,SE, Rio,SE, Ivan,SE, Eko,SE, Abud,SE, Amaik,SE, Leo, Ferri, dan Arif Zainal, bang Jack, SE, ndk lupu member Hwaiiting
12. Teman-Teman Manajemen '05 makasih untuk dukungan dan kebersamaanya semoga persahabatan kita tetap terjaga selamanya
13. Keluarga besar Dian Ras, Dian Ras PS, Dian Ras Group, Dian Ras feed Production, Dian Ras Farm, Dian Ras EggTray manufacture, dan semua karyawan dan karyawan Dian Ras
14. Selanjutnya keluarga besar mahasiswa ekstensi tanpa terkecuali baik dari awal berada di kampus sampai yang baru menginjakkan kakinya di kampus tercinta.

Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki penulis. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca pada umumnya.

Padang, Januari 2011

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

LEMBAR PERSEMBAHAN

LEMBAR PERNYATAAN

ABSTRAK

KATA PENGANTAR..... i

DAFTAR ISI..... iv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang.....1

1.2 Perumusan Masalah6

1.3 Tujuan Penelitian7

1.4 Manfaat Penelitian7

1.5 Sistematika Penulisan7

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Investasi9

2.2 Resiko11

2.3 Saham16

2.4 Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Risiko Saham20

2.5 Penelitian Terdahulu28

2.6 Perbedaan Penelitian Ini Dengan Penelitian Terdahulu.....30

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian.....32

3.2 Variabel Penelitian.....32

3.3 Metode Pengumpulan Data.....34

3.4 Metode Analisis Data.....35

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1	Sejarah Umum PT Astra Agro Lestari Tbk	38
4.2	Struktur Perusahaan	40
4.3	Struktur Organisasi	42
4.4	Dewan Komisaris, Direksi dan Karyawan	43
4.5	Visi dan Misi Perusahaan	43
4.6	Kinerja Perusahaan	44
4.7	Strategi Masa Datang	45
4.8	Tanggung Jawab Sosial Perusahaan	46

BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

5.1	Deskripsi Data	47
5.2	Analisis Rasio Keuangan	52
5.3	Estimasi Nilai Beta	66

BAB VI PENUTUP

6.1	Kesimpulan	68
6.2	Implikasi Penelitian	69
6.3	Keterbatasan Penelitian	70
6.4	Saran	70

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN	72
-----------------------	----

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan memerlukan modal atau pembiayaan untuk melakukan usahanya. Sumber pembiayaan itu dapat berasal dari pemilik perusahaan itu sendiri atau dari pihak lain. Sumber pembiayaan eksternal dapat diperoleh dari bank dan juga investor di pasar modal. Sumber pembiayaan yang sudah sangat populer adalah bank yang digolongkan sebagai sumber pembiayaan tradisional.

Pasar modal saat ini dipandang sebagai sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Melalui pasar modal dimungkinkan terciptanya usahawan yang dapat menggalang penyerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Hal ini sejalan dengan fungsi pasar modal yaitu meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan kriteria pasarnya secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.

Satu keunggulan penting yang dimiliki pasar modal dibandingkan bank adalah bahwa untuk mendapatkan dana sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan, sebagaimana dituntut oleh bank. Dengan menunjukkan prospek yang baik, maka surat berharga perusahaan tersebut akan laku dijual di pasar modal. Di samping itu, dengan memanfaatkan dana dari pasar modal perusahaan tidak perlu menyediakan dana tiap bulan atau setiap tahun untuk membayar bunga. Sebagai

gantinya perusahaan harus membayar dividen pada investor, jika memang perusahaan memperoleh untung.

Kegiatan investasi yang dilakukan investor adalah kegiatan untuk menempatkan dana pada suatu atau lebih suatu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Biasanya para pemodal tidak akan menempatkan seluruh dana yang tersedianya pada satu jenis aset. Hal ini menunjukkan bahwa ada faktor yang harus dipertimbangkan sebelum memilih jenis investasi yang akan dimasuki seperti risiko yang akan ditanggung.

Sumber risiko dapat dibagi atas 2 (dua) kelompok yaitu risiko sistematis yang merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan dan resiko tidak sistematis yang merupakan risiko yang mempengaruhi atau (sekelompok kecil) perusahaan. Risiko sistematis menurut Beaver, Kettle dan Scholes (1970) :

"A, systematic component reflects common movement of a single security's return with the average return of all other securities in the market, the larger the value, the greater the riskiness of the security a β of the implies an averages riskiness"

dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa beta atau risiko sistematis suatu saham merupakan indikator yang menunjukkan sensitivitas pergerakan return saham terhadap pergerakan return saham-saham lainnya di pasar. Adanya kaitan antara saham individual dengan pasar membawa pemikiran bahwa besarnya risiko sistematis suatu saham seharusnya dapat diperkirakan dari aspek fundamental perusahaan dengan karakteristik pasar. Jika kaitan antara aspek fundamental tersebut diketahui maka akan sangat membantu investor dalam menganalisa

kepekaan pergerakan *return* saham terhadap pergerakan saham. Faktor-faktor fundamental adalah merupakan data akuntansi berupa ratio-ratio yang dapat membantu investor untuk memprediksi risiko suatu saham. Penggunaan data akuntansi juga dapat menghasilkan peningkatan kualitas pengambilan keputusan pada setiap lini dari pembuat keputusan individu.

Hasil penelitian Suad Husnan, Mahduh, M., Hanafi dan Ari Wibowo (Kelola, 1997), menunjukkan bahwa pengumuman laporan keuangan perusahaan emiten juga mempunyai pengaruh terhadap kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan. Dari hasil penelitian tersebut bisa disimpulkan sebagai berikut :

1. Laporan keuangan yang diumumkan tampaknya dipergunakan oleh investor dalam kegiatan di bursa, ini terlihat dari relatif tingginya perdagangan di hari pengumuman dibanding dengan kegiatan diluar hari pengumuman tersebut.
2. Terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara perdagangan pada saat sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan.
3. Laporan keuangan Desember mempunyai dampak yang lebih besar dibanding dengan bulan Maret.

Dari hasil penelitian ini bisa dikatakan bahwa peranan laporan keuangan sudah sangat penting, dan investor sudah sangat sadar untuk memperhatikan faktor fundamental perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung dengan hasil penelitian lainnya oleh Hanafi (Kelola, 1997) yang tetap menyatakan bahwa pengumuman informasi laporan keuangan perusahaan emiten menunjukkan

dampak yang besar terhadap aktivitas perdagangan saham di pasar modal Indonesia.

Sektor pertanian dan perkebunan adalah salah satu sektor andalan di Indonesia. Salah satunya perkebunan kelapa sawit, dimana Indonesia adalah Negara pengekspor crude palm oil (CPO) terbesar didunia. PT Astra Agro Lestari adalah salah satu perusahaan perkebunan yang cukup besar di Indonesia. Saat ini PT Astra Agro Lestari Tbk mengelola lebih dari 250,000 hektar perkebunan kelapa sawit, tersebar di Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi.

Tanggal 9 Desember 1997, PT Astra Agro Lestari Tbk (AAL) mencatatkan sahamnya baik di jakarta dan surabaya Stock Exchange, yang sekarang disebut sebagai Bursa Efek Indonesia, dengan penawaran 125.800.000 saham untuk publik pada harga Rp ,1550 per Saham. Saat ini saham PT Astra Agro Lestari berhasil masuk kedalam 45 saham yang paling liquid di lantai bursa

Tabel 1.1
Daftar Saham yang Masuk dalam Perhitungan Indeks LQ45
Periode Februari 2010 s/d Juli 2010

No.	Kode Efek	Nama Emiten	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADRO	Adaro Energi Tbk	Tetap
3	ANTM	Aneka Tamban (persero) Tbk	Tetap
4	ASII	Astra Internasional Tbk	Tetap
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
6	BBNI	Bank negara Indonesia Tbk	Tetap
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	Tetap
8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	Tetap
9	BISI	Bisi Internasional Tbk	Tetap
10	BLTA	Berlian Laju Tangker Tbk	Tetap
11	BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk	Tetap
12	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	Tetap
13	BRPT	Barito Pacific Tbk	Tetap
14	BTEL	Bakrie Telekom Tbk	Tetap
15	BUMI	Bumi Resources Tbk	Tetap
16	DEWA	Darma Henwa Tbk	Tetap
17	ELSA	Elnusa Tbk	Tetap
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	Tetap
19	ENRG	Energi Mega persada Tbk	Tetap
20	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
21	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	Baru
22	INCO	Internasional Nickel Indonesia Tbk	Tetap
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
24	INDY	Indika Energi Tbk	Tetap
25	INKP	Indah Kiat Pulp & paper Tbk	Tetap
26	INTP	Indocement Tunggak Perkasa Tbk	Tetap
27	ISAT	Indosat Tbk	Tetap
28	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Tetap
29	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
30	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
31	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
32	LSIP	PP London Sumatera Tbk	Tetap
33	MEDC	Madco Energi Internasional Tbk	Tetap
34	MIRA	Mitra Internasional Resources Tbk	Tetap
35	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	Tetap
36	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	Tetap
37	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	Tetap
38	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	Tetap
39	SMGR	Semen Gresik (persero) Tbk	Tetap
40	TINS	Timah Tbk	Tetap
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Tetap
42	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	Tetap
43	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	Tetap
44	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap

Sumber: www.idx.co.id

Dari tabel lampiran bursa efek Indonesia diatas dapat diketahui bahwa saham PT Astra Agro Lestari Tbk merupakan salah satu saham yang paling aktif diperdagangkan di lantai bursa. Ini berarti, banyak investor yang menanamkan dan akan menanamkan modalnya pada PT Astra Agro Lestari Tbk.

Oleh karena itu, sebelum menginvestasikan dana pada perusahaan tersebut. Maka sebaiknya perlu dilakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham perusahaan tersebut untuk menilai resiko saham yang akan dihadapi jika menginvestasikan modal di perusahaan tersebut. Untuk menilainya salah satunya digunakan analisis laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Dari uraian tersebut maka penulis tertarik untuk menganalisis laporan keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk untuk menilai resiko saham perusahaan tersebut. Penelitian ini penulis beri judul “ **Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Untuk Menilai Risiko Saham Pada PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk.**“

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas dan melihat kondisi perusahaan, maka rumusan masalah yang ingin penulis kemukakan adalah:

- Bagaimana resiko saham PT Astra Agro Lestari Tbk dapat dinilai dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan tersebut?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar resiko saham sebuah perusahaan yg dapat dilihat dari rasio keuangannya.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkaitan dengan masalah ini antara lain:

1. Investor

Memberikan bukti dan masukan pada investor dan calon investor yang akan menginvestasikan dananya di pasar modal

2. Penulis

Untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai manajemen resiko di pasar modal

3. Pihak lain

Sebagai pelengkap untuk teori yang sudah ada dan mendorong penelitian lebih lanjut, serta sebagai bukti pembanding teori dengan realita yang sudah ada atau tidak.

1.5 Sistematika penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah :

BAB I : Pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

- BAB II** : Landasan teori yang berisikan konsep-konsep dasar mengenai investasi, resiko, saham dan rasio-rasio keuangan
- BAB III** : Metodologi penelitian yang terdiri dari objek penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data, sumber data, dan metode analisis data.
- BAB IV** : Gambaran umum perusahaan PT. Astra Agro Lestari Tbk
- BAB V** : Pembahasan dari masalah yang dimunculkan dengan menganalisa laporan keuangan tahunan PT Astra Agro Lestari Tbk untuk menilai resiko sahamnya.
- BAB VI** : Penutup yang berisikan kesimpulan dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORITIS

2.1. Investasi

2.1.1. Pengertian Investasi

Menurut Husnan (1998: 3) investasi adalah setiap pengguna dana dengan maksud memperoleh penghasilan. Sedangkan menurut Halim(2003:2) investasi adalah penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2000:5). Dari beberapa pengertian investasi dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan kegiatan dalam bidang finansial yang dimaksudkan untuk memperoleh hasil yang maksimal dari kekayaan atau asset yang ditanam.

2.1.2. Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana seorang investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk mengambil keputusan tersebut dilakukan langkah-langkah;

a. Menentukan kebijakan investasi

Disini pemodal perlu menentukan tujuan investasinya tersebut akan dilakukan. Karena ada hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya, tetapi menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita rugi, jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

b. Analisis Sekuritas

Dalam tahap ini 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, dan analisis ini dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut.

c. Pembentukan Portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi, tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung. Pemilihan sekuritas dipengaruhi antara lain: preferensi risiko, pola kebutuhan kas, status pajak dan sebagainya.

d. Melakukan Revisi Portofolio

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan portofolio yang telah dimiliki. Apabila portofolio sekarang tidak optimal atau tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

e. Evaluasi Kinerja

Dalam tahap ini pemodal atau investor melakukan penilaian terhadap kinerja (*performance*) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung. Tidak benar kalau portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi mesti lebih baik dari potofolio lainnya (Husnan, 200:49).

2.1.3. Tipe-Tipe Investasi

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung maupun tidak langsung (Jogianto, 2000)

1. Investasi Langsung

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan dipasar uang (*Money Market*). Macam-macam investasi langsung dapat disarikan sebagai berikut:

- a. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan, deposito)
- b. Investasi langsung dapat diperjualbelikan (investasi langsung dipasar uang, investasi langsung di pasar modal, investasi langsung di pasar turunan)

2. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan cara membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dengan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolio.

2.2. Resiko

Menurut Ahmad (2003:100) risiko dapat didefinisikan sebagai kemungkinan untuk luka, rusak, atau hilang. Dalam investasi risiko selalu dikaitkan dengan variabilitas return yang dapat diperoleh dengan surat berharga. Berkaitan dengan uraian diatas maka klasifikasi risiko total terdiri dari:

1. Risiko Sistematis

Risiko sistematis atau risiko yang tidak dapat didiversifikasikan (*undiversifiable*) disebut pula risiko pasar yang berkaitan dengan perekonomian

secara makro, misalnya *purchasing power risk*, *political risk*, *foreign exchange*, dan risiko lainnya.

2. Risiko Tidak Sistematis

Disebut juga risiko khusus yang terdapat pada masing-masing perusahaan, seperti risiko kebangkrutan, risiko manajemen, dan risiko industri khusus perusahaan yang disebut juga risiko yang dapat didiversifikasikan atau *unsystematic risk*

Risiko sistematis atau sering disebut dengan risiko beta mencerminkan tingkat sensitivitas imbal hasil (*return*) saham individual terhadap pasar. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (*return* sekuritas dengan *return pasar*, data akuntansi (laba perusahaan dengan laba indeks pasar) atau data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental).

Beta yang dihitung dengan data pasar disebut beta pasar, beta yang dihitung dengan data akuntansi disebut beta akuntansi dan beta yang dihitung dengan data fundamental disebut beta fundamental. Untuk penghitungan / pengukuran beta dapat digunakan dengan metode diagram tersebar (*scatter diagram*) atau dengan metode regresi. Metode regresi lebih banyak digunakan karena mempunyai derajat ketepatan yang jauh lebih baik dari diagram sebar

Beaver *et al.* (1970) mengembangkan paper Ball dan Brown (1969) dengan menyajikan perhitungan beta berdasarkan beberapa variabel fundamental. Variabel variabel yang dipilih oleh mereka merupakan variabel-variabel yang dianggap berhubungan dengan risiko. Dengan argumentasi bahwa risiko dapat ditentukan menggunakan kombinasi karakteristik pasar dari sekuritas dan nilai-

nilai fundamental perusahaan, maka kombinasi ini akan berguna untuk memprediksi beta saham.

Beaver *et al.* (1970) menggunakan 7 macam variabel yang merupakan variabel-variabel fundamental. Sebagian besar dari variabel-variabel tersebut adalah variabel-variabel akuntansi. Walaupun variabel-variabel tersebut secara umum dianggap bervariasi dengan risiko, tetapi secara teori mungkin tidak semuanya berhubungan dengan risiko. Ketujuh variabel yang digunakan adalah sebagai berikut ini :

1) *Dividend Payout*

Dividend payout diukur sebagai deviden yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Lintner (1956) memberikan alasan rasional bahwa perusahaan-perusahaan enggan untuk menurunkan deviden. Jika perusahaan memotong deviden, maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout* lebih kecil, dengan maksud bahwa nanti tidak perlu mengurangi deviden jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi. Dari hasil pemikiran ini, maka dapat disimpulkan adanya hubungan yang negatif antara risiko dan *Deviden Payout*, yaitu resiko tinggi, *Deviden Payout* rendah. Karena beta merupakan pengukur risiko, maka dapat juga dinyatakan bahwa beta dan *Deviden Payout* mempunyai hubungan yang negatif.

Alasan lain yang menyatakan hubungan negatif antara beta dengan *Dividen Payout* adalah bahwa pembayaran dividen dianggap lebih kecil risikonya dibandingkan dengan *capital gains*. Dengan demikian perusahaan yang membayar rasio dividen yang tinggi akan mempunyai risiko yang kecil dibandingkan dengan yang menahannya dalam bentuk laba yang ditahan.

2) *Asset Growth*

Variabel pertumbuhan aktiva (*asset growth*) didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total. Variabel ini diprediksi mempunyai hubungan positif dengan Beta. Hubungan ini tidak didukung oleh teori.

3) *Leverage*

Leverage didefinisikan sebagai nilai buku total hutang jangka panjang dibagi dengan total aktiva. *Leverage* diprediksi mempunyai hubungan positif dengan Beta. Bowman (1980) menggunakan pengukuran *leverage* dengan formula yang berbeda, yaitu rasio total hutang dengan total aktiva menurut harga pasar. Hasilnya tidak berbeda, yaitu mempunyai hubungan positif.

4) *Liquidity*

Likuiditas (Liquidity) diukur dengan *current ratio* yaitu aktiva lancar dibagi hutang lancar. Likuiditas diprediksi mempunyai hubungan yang negatif dengan Beta, secara rasional diketahui bahwa semakin likuid perusahaan, semakin kecil risikonya.

5) *Asset Size*

Variabel ukuran aktiva (*asset size*) diukur sebagai logaritma dari aktiva total. Variable ini diprediksi mempunyai hubungan yang negatif dgn risiko. Ukuran aktiva dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Alasannya adalah bahwa perusahaan yang besar mempunyai akses ke pasar modal, sehingga dianggap mempunyai Beta yang lebih kecil . Anggapan ini merupakan anggapan yang umum, tidak didasarkan pada teori. Namun demikian Watts dan Zimmerman (1986) mencoba membuktikan risiko dengan asset ini untuk membentuk suatu teori yang disebut teori akuntansi positif (*Positive accounting theory*). Perusahaan yang besar merupakan subyek dari tekanan politik. Perusahaan yang melaporkan laba yang tinggi menarik perhatian politikus dan akan diinvestigasi karena dicurigai melakukan praktek monopoli. Oleh karena itu perusahaan besar cenderung menginvestasikan dananya ke proyek yang mempunyai varian rendah dengan beta yang rendah untuk menghindari laba yang berlebihan. Dengan demikian diduga hubungan antara ukuran perusahaan dengan beta adalah negatif.

6) *Earning variability*

Variabilitas laba diukur dengan nilai deviasi standar dari *price earning ratio* (PER). Variabilitas laba dianggap sebagai cerminan risiko perusahaan. Semakin besar variabilitas laba maka semakin besar risiko beta, atau dengan kata lain mempunyai hubungan yang positif.

7) Beta akuntansi

Beta akuntansi diperoleh dari koefisien regresi dengan variabel dependen perubahan laba akuntansi dan variabel independen adalah perubahan indek laba pasar. Karena Beta akuntansi dan Beta pasar sama-sama mengukur risiko maka diprediksikan bahwa keduanya mempunyai hubungan yang positif.

2.3.Saham

2.3.1. Pengertian Saham

Menurut Gitosudarmo(1999), Sekuritas atau efek adalah surat berharga yang dapat diperjualbelikan di pasar modal primer maupun sekunder . Sedangkan menurut Thian Hin (2001: 13). Saham yaitu surat berharga yang merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Saham merupakan tanda bukti pengambilan pengambilan bagian saham, juga merupakan tanda bukti pengambilan bagian peserta dalam suatu perusahaan Riyanto(1999: 240). Saham adalah tanda penyertaan modal pada perusahaan perseroan terbatas. Jenis saham antara lain:

a. Saham Biasa

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasanya memperoleh hak untuk memperoleh deviden sepanjang perseroan memperoleh keuntungan.

b. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa (Jogiyanto; 2003:67), saham preferen adalah saham yang memberikan hak deviden dan atau bagian kekayaan pada saat perubahan lebih dahulu dari saham biasa, dan disamping itu mempunyai preferen untuk digunakan dalam mengajukan pencalonan direksi/ komisaris

c. Saham Treasury (*Treasury stock*)

Saham treasury adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri (Jogiyanto, 2003: 74).

Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut (binder produk-produk yang ada di pasar modal). Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan, pemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud dari saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanam di perusahaan (Tjiptono dan Hendy, 1995:2001).

Pada dasarnya saham dapat digunakan untuk mencapai 3 tujuan investasi utama (Kertonegoro, 1995: 108) adalah:

- a. Sebagai gudang nilai, berarti investor mengutamakan keamanan prinsipal, sehingga mereka akan mencari saham *blue chip* dan saham nonspekulatif lainnya.
- b. Sebagai pemupukan modal, berarti investor mengutamakan investasi jangka panjang sehingga mereka mencari saham pertumbuhan untuk memperoleh *capital gain* atau saham, sumber penghasilan untuk mendapatkan deviden.
- c. Sebagai sumber penghasilan, berarti investor mengandalkan pada penerimaan deviden sehingga mereka akan mencari saham penghasilan yang bermutu baik dan hasil tinggi.

Menurut Koetien (1993) tujuan pencatatan saham dibursa adalah:

- a. Memberikan kepada bursa semua informasi yang dibutuhkan kepada Investor.
- b. Kepada masyarakat diberikan keterangan-keterangan hingga secara wajar dapat dianggap, masyarakat dapat membantunya menilai baik tidaknya efek yang bersangkutan.

2.3.2. Penilaian Saham

Harga saham adalah harga yang dibentuk dan interaksi para penjual dan pembeli saham dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu para investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Menurut Ang (1997: 62) nilai dari saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga jenis :

a. Nilai nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam saham yang berfungsi untuk tujuan akuntansi, nilai ini tidak dapat digunakan untuk mengukur sesuatu. Nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan dalam neraca.

b. Harga dasar (*Base Price*)

Harga dasar saham baru merupakan harga perdananya, harga saham diperoleh dari perkalian antara nilai par value dengan jumlah saham yang diterbitkan. Harga dasar suatu saham sangat erat hubungannya dengan harga pasar tersebut. Harga dasar diperhitungkan dalam perhitungan indeks harga saham, harga dasar akan berubah seiring dengan aksi emiten yang dilakukan seperti *right issue*, *stock split*, *warrant*, *redemption*.

c. Harga Pasar (*Market Price*)

Harga pasar merupakan harga dimana harga tersebut berlaku saat pasar sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*Closing Price*), harga pasar adalah harga yang mencerminkan naik turunnya suatu saham. Jika harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan maka akan terbentuk *market value*.

Harga saham dibursa ditentukan oleh kekuatan pasar yang berarti saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran, karena permintaan dan penawaran atas saham berfluktuasi setiap harinya, maka harga saham pun akan mengikuti pada fluktuasi tersebut. Pada kondisi dimana permintaan saham lebih banyak, maka harga saham akan cenderung meningkat.

Faktor-faktor yang menentukan harga saham dipasar adalah:

1. Taksiran penghasilan yang akan diterima
2. Besarnya tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor, yang mana dipengaruhi oleh keuntungan yang bebas risiko serta risiko yang ditanggung investor.

Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham dengan kinerja emiten. Apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar, hal ini berarti keuntungan yang dapat diperoleh oleh pemegang saham juga semakin besar. Bagi investor, harga saham dan pergerakannya merupakan faktor penting dalam investasi di pasar modal.

Harga saham dikatakan tidak wajar apabila harganya ditetapkan terlalu tinggi (*overprice*) ataupun terlalu rendah (*Underprice*). Melalui penilaian saham inilah para investor akan bisa memutuskan untuk menentukan strategi investasi melalui keputusan untuk membeli, menjual atau mempertahankan saham tertentu. Harga saham juga

mencerminkan nilai suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham maka, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan semakin rendah harga saham maka semakin rendah pula nilai perusahaan, oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham akan sangat memperhatikan harga saham. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik namun, bila harga saham terlalu tinggi dapat mengurangi investor untuk membeli sehingga menimbulkan harga saham sulit meningkat lagi. Untuk mengantisipasi hal tersebut maka banyak perusahaan yang melakukan *stock split* terhadap sahamnya, yang tujuannya adalah untuk meningkatkan daya beli

2.4 Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Resiko Saham

2.4.1 Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2004) dalam Septi Eka (2008), rasio keuangan adalah angka-angka yang diperoleh dari hasil perbandingan suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti)”. Sedangkan menurut Umar (2000), rasio keuangan merupakan suatu alat untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan.

2.4.2 Bentuk-bentuk Rasio Keuangan

Secara garis besar, rasio dapat dikelompokkan berdasarkan sumber datanya dan berdasarkan tujuan analisis itu sendiri. Berdasarkan sumber datanya, Munawir (2001) mengelompokkan rasio keuangan atas tiga kelompok rasio, yaitu:

1. Rasio Neraca (*Balance Sheet Ratio*)

Rasio yang tergolong ke dalam rasio neraca ini merupakan rasio-rasio yang semua datanya diambil (bersumber dari neraca, contohnya: *current ratio*, *acid test ratio*).

2. Rasio Laba Rugi (*Income Statement Ratios*)

Rasio laba rugi adalah rasio yang dalam penyusunannya semua datanya diambil dari laporan laba rugi. Contoh rasio ini adalah *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio*, dan sebagainya.

3. Rasio Antar Laporan (*Interstatement Ratios*)

Rasio antar laporan adalah semua rasio yang penyusunan datanya berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan laba rugi, misalnya tingkat peputaran piutang, *sales to inventory*, *sales to fixed assets*, dan sebagainya.

Menurut Lawrence D. Schall dan Charles D. Haley dalam Syahyunan, rasio keuangan dapat digolongkan menjadi empat kategori, yaitu:

1. Liquidity ratio indicate the company's capacity to meet short run obligations.
2. Leverage ratio indicate the company's to meet it's long term and short term debt obligation.
3. Activity ratios indicate how effectively the company ISSN using it's assets.
4. Profitability ratios indicate the net returns on sales and assets

2.4.3 Faktor-faktor fundamental

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sarannya (Stoner et al.

1995). Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Gitman 2003). Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Beaver *et al.* (1970) mengembangkan paper Ball dan Brown (1969) dengan menyajikan perhitungan beta berdasarkan beberapa variabel fundamental. Variabel-variabel yang dipilih oleh mereka merupakan variable-variabel yang dianggap berhubungan dengan risiko. Dengan argumentasi bahwa risiko dapat ditentukan menggunakan kombinasi karakteristik pasar dari sekuritas dan nilai-nilai fundamental perusahaan, maka kombinasi ini akan berguna untuk memprediksi beta saham.

Lebih lanjut Beaver, Kettler dan Scholes menyatakan jika data akuntansi dapat digunakan untuk meramalkan risiko, hal itu akan merupakan peningkatan dalam pengambilan keputusan bagi investor untuk keperluan analisis portofolio. Meskipun tidak ada standar untuk menetapkan variabel-variabel mana yang diduga memiliki pengaruh terhadap risiko sistematis (beta saham) namun variabel-variabel yang digunakan Beaver, Kettler, dan Scholes yaitu beberapa variabel fundamental dapat digunakan sebagai dugaan awal untuk penelitian ini.

Rasio-rasio yang biasanya digunakan untuk menilai resiko saham adalah sebagai berikut:

1. Debt Equity Ratio (DER)

Setiap sumber dana selalu mempunyai biaya masing-masing yang biasa disebut *cost of funds*. Pada saat akan digunakan, dana dari luar perusahaan dalam bentuk hutang atau obligasi dan biasanya akan timbul biaya-biaya (*cost of debt*) yang minimal harus ditanggung adalah sebesar biaya bunga. Sementara jika dari modal sendiri (*equity*), akan timbul biaya yang tidak kelihatan yang merupakan *opportunity cost* dari modal tersebut. Mengingat begitu bervariasinya biaya dari luar maupun dari dalam perusahaan, maka perlu dipertimbangkan dengan seksama sebaiknya dari sumber dana mana investasi yang harus dibiayai, karena akan berpengaruh terhadap harga saham di bursa. Formulasi struktur modal itu sendiri adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

DER yang semakin besar akan mengakibatkan risiko financial perusahaan yang semakin tinggi. Dengan penggunaan hutang yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tingginya risiko untuk tidak mampu membayar hutang. Penggunaan hutang dalam valuta asing juga akan menimbulkan *currency risk* dimana risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai mata uang domestik terhadap mata uang Negara lain. Investor biasanya selalu menghindari risiko, maka semakin tinggi DER akan mengakibatkan saham perusahaan tersebut semakin dihindari investor, sehingga harga saham akan semakin rendah. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa hubungan DER dengan beta saham adalah positif artinya

semakin tinggi tingkat DER akan mengakibatkan semakin tinggi risiko pasar dan sebaliknya tingkat DER yang rendah akan mengakibatkan risiko sahamnya rendah.

2. Return On Equity (ROE)

Return on equity menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham (*earning available for common stockholder's*) agar bisa terlihat seberapa besar kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba, maka diperlukan perhitungan laba bersih yang sudah dikurangi dengan biaya bunga dari modal asing (*cost of debt*) dan pajak perseroan (*income tax*). Sedangkan modal yang dihitung adalah modal sendiri yang bekerja dalam perusahaan, ROE bisa dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after tax and interest}}{\text{equity}}$$

Dari sudut pandang investor ROE merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Dengan mengetahui tingkat ROE, investor dapat menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Dengan mengetahui tingkat ROE, investor dapat melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ROE sangat penting

diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor, ROE akan berubah jika EAT atau *equity* mengalami perubahan.

Dalam menentukan pilihannya, investor biasanya akan mempertimbangkan perusahaan yang mampu memberikan kontribusi ROE yang lebih besar. Bagi investor semakin tinggi ROE menunjukkan risiko investasi kecil. Atau dengan kata lain dikatakan bahwa semakin tinggi ROE akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah sebaliknya bila ROE rendah akan mengakibatkan beta sahamnya semakin tinggi.

3. *Earning Per Share (EPS)*

Informasi *earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun tidak semua perusahaan mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, besarnya EPS dapat dihitung berdasarkan laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. Rumus untuk menghitung EPS suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Earning after tax and interest}}{\text{Number of share}}$$

4. Price Earning Ratio

Informasi PER mengindikasikan besarnya Rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu Rupiah *earnings* perusahaan atau dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu Rupiah *earning* perusahaan. Dengan demikian bisa dikatakan bahwa PER juga merupakan ukuran harga relatif dari saham perusahaan. Rumus PER juga dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{D1 / E1}{k - g}$$

Keterangan :

$D1/E1$ = Tingkat deviden pay out ratio yang diharapkan

k = Tingkat return yang diharapkan

g = tingkat pertumbuhan yang diharapkan

Dari persamaan di atas, ada tiga komponen untuk menghitung PER, yaitu :

a. *Dividend payout ratio* (DPR) yang diharapkan yang menunjukkan besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan dari total *earning* yang diperoleh perusahaan

b. Tingkat *return* yang diisyaratkan (*k*) yang menunjukkan tingkat *return* yang diisyaratkan investor atas suatu saham, sebagai kompensasi atas risiko yang harus ditanggung investor. Secara matematis tingkat *return* yang diisyaratkan adalah :

$$k = R_f + R_p$$

Keterangan:

K = tingkat *return* bebas risiko + premi risiko

c. Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (*g*), yang merupakan fungsi dari besarnya ROE dan tingkat laba ditahan perusahaan.

Atau dapat juga dihitung dengan rumus berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar saham}}$$

5. Operating Profit Margin (OPM)

Operating profit margin mengukur presentase setiap penjualan setelah semua *cost and expenses* diluar biaya bunga dan pajak. OPM menunjukkan laba murni (*pure profit*) yang diperoleh dari setiap penjualan. Bagi investor yang diinginkan tentunya adalah *operating profit margin*. Formula untuk menghitung *operating profit margin* sudah dikenal luas sebagai berikut :

$$\text{Operating Profit margin (OPM)} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Sales}}$$

OPM adalah salah satu alat untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Tanpa profit, perusahaan tidak akan menarik bagi investor. Oleh karena itu rasio ini sangat penting bagi investor untuk menilai masa depan perusahaan. Dalam memilih investasi saham, investor akan memilih perusahaan yang memiliki OPM yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang hanya memiliki OPM rendah. Bagi investor perusahaan yang memiliki tingkat OPM yang tinggi memberikan indikasi bahwa risiko pada perusahaan tersebut adalah rendah. Dapat dikatakan semakin tinggi OPM akan semakin rendah beta sahamnya, sebaliknya semakin rendah OPM akan mengakibatkan beta sahamnya semakin tinggi.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai resiko saham juga telah diteliti oleh peneliti sebelumnya:

No	Peneliti	Topik	Variabel dan Pengukuran	Hasil
1	Indra (2006)	Faktor-faktor fundamental keuangan yang mempengaruhi resiko saham	Variable independent: <ul style="list-style-type: none"> • Debt equity ratio • Return on equity • Price earning ratio • Earning per share 	Faktor-faktor fundamental seperti DER, ROE, EPS, PER dan OPM mempunyai

			<ul style="list-style-type: none"> • Operating profit margin <p>Variable dependent: Resiko saham</p>	berpengaruh terhadap risiko sistematis Beta
2	Utami (2005)	Pengaruh factor fundamental perusahaan terhadap resiko beta saham: periode krisis tahun 1997-1999 studi di bursa efek jakarta	<p>Variable independent:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deviden pay out ratio • Pertumbuhan aktiva • Ratio leverage • Rasio likuiditas • Operating leverage • Sales growt • Net asset • Kepemilikan <p>Variable dependent: Resiko beta saham</p>	<p>1)Faktor fudamental perusahaan yang terdiri dari <i>leverage ratio, deviden payout ratio, debt to equity ratio, asset growth, operating ratio, sales growth,</i> dan kepemilikan secara bersama sama mampu menjelaskan 78,8 % dari variasi risiko beta.</p> <p>2)Faktor fundamental yang berpengaruh signifikan terhadap</p>

mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah sebaliknya bila ROE rendah akan mengakibatkan beta sahamnya semakin tinggi.

3. Earning per share

Informasi *earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan

4. Price earning ratio

Informasi PER mengindikasikan besarnya Rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu Rupiah *earnings* perusahaan atau dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu Rupiah *earning* perusahaan

5. Operating Profit margin

Bagi investor perusahaan yang memiliki tingkat OPM yang tinggi memberikan indikasi bahwa risiko pada perusahaan tersebut adalah rendah

6. Beta

Utuk mengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar dapat digunakan beta. Metode yang paling banyak digunakan untuk menentukan beta adalah cara penaksiran dengan menggunakan data historis untuk menghitung beta masa itu, yang kemudian dipergunakan sebagai taksiran beta dimasa datang. Semakin besar beta, menunjukkan semakin peka pergerakan harga saham tersebut terhadap pergerakan harga saham dipasar, sehingga semakin tinggi risikonya.

3.3 Metode Pengumpulan Data

3.3.1 Jenis Data

1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu proses akuntansi dan menggambarkan perusahaan pada saat tertentu. Adapun unsur-unsur yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah neraca dan laporan laba rugi.

2. Laporan tahunan

Laporan tahunan merupakan laporan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan pada pemegang saham. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan di masa datang

3.3.2 Sumber data

1. Internet

Data berupa laporan keuangan PT. Astra Agro Lestari Tbk tahun 2005-2009, yang diperoleh dari situs resmi PT Astra Agro Lestari (www.astra-agro.co.id)

2. Data-data yang diperoleh dengan mengumpulkan data-data dan informasi yang bersumber dari buku, literatur, dan artikel yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti.

3.4 Metode Analisis Data

1. Analisis Kualitatif

Yaitu mencoba memahami beberapa hal yang mencakup penulisan dari data yang diperoleh dan kemudian membandingkan dengan teori-teori yang ada.

2. Analisis Kuantitatif

Dalam menganalisa modal kerja PT. Astra Agro Lestari Tbk, penulis menggunakan analisa rasio sebagai ukuran., yaitu:

1. Debt Equity Ratio

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

2. Return on Equity (ROE)

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after tax and interest}}{\text{equity}}$$

3. Earning per Share (EPS)

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Earning after tax and interest}}{\text{Number of share}}$$

4. Price Earning Ratio (PER)

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Earning Per share}}$$

5. Operating Profit Margin

$$\text{Operating Profit margin (OPM)} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Sales}}$$

Untuk mengestimasi nilai beta dapat menggunakan formula atau rumus dengan menggunakan microsoft excel. Sebelumnya harus dihitung dulu return saham dan return pasar saham tersebut, dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return saham } t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

P_t : harga saham sekarang

P_{t-1} : harga saham periode lalu

Dengan cara yang sama, tingkat pengembalian pasar, dengan menggunakan IHSG adalah:

$$\text{Return pasar } t = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

IHSG_t : indek pasar periode t

IHSG_{t-1} : indek pasar periode sebelumnya

Untuk selanjutnya, nilai return pasar dan return saham tersebut dapat dimasukkan dalam microsoft excel untuk diolah dengan formula slope untuk mendapatkan nilai beta saham tersebut.

Saham- saham dengan beta lebih besar dari satu ($\beta > 1$) digolongkan sebagai saham –saham agresif, karena saham melonjak lebih cepat dari pasar dalam situasi boom, sebaliknya jatuh lebih tajam dari pada pasar pada situasi lesu, saham-saham jenis ini lebih peka sehingga mempunyai risiko yang tinggi. Saham dengan beta kurang dari satu ($\beta < 1$) digolongkan sebagai saham defensive, keuntungan saham ini berfluktuasi kurang dari pasar secara keseluruhan. Saham dengan beta sama dengan satu, merupakan saham netral karena pergerakan return saham sejalan dengan return pasar.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Sejarah Umum PT Astra Agro Lestari Tbk

4.1.1 Pendirian Perusahaan

PT Astra Agro Lestari Tbk (“Perusahaan”) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala berdasarkan Akta Notaris Ny. Rukmasanti Hardjasatya, S.H., No. 12 tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga berdasarkan Akta perubahan No. 9 tanggal 4 Agustus 1989 dari notaris yang sama. Akta pendirian Perusahaan dan perubahannya disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-10099.HT.01.01.TH.89 tanggal 31 Oktober 1989 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 101 Tambahan No. 3626 tanggal 19 Desember 1989.

Pada tanggal 30 Juni 1997, Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Suryaraya Bahtera melalui perjanjian penggabungan usaha yang telah diaktakan dengan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 126 tanggal 19 Juni 1997 beserta perubahannya No. 176 tanggal 30 Juni 1997. Penggabungan usaha ini dicatat dengan metode penyatuan kepemilikan (*pooling of interest*). Setelah penggabungan usaha ini, nama Perusahaan diubah menjadi PT Astra Agro Lestari dan meningkatkan modal dasar dari Rp 250 miliar menjadi Rp 2 triliun yang terdiri dari 4 miliar saham dengan nilai nominal Rp 500 (Rupiah penuh). Perubahan nama dan peningkatan

modal dasar Perusahaan ini diaktakan dengan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 136 tanggal 23 Juni 1997 dan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-5992.HT.01.04.TH.97 tanggal 2 Juli 1997 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 95 Tambahan No. 5616 tanggal 27 November 1997.

Perubahan Anggaran Dasar terakhir Perusahaan diaktakan dengan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 65 tanggal 11 Agustus 1997, mengenai perubahan seluruh anggaran dasar Perusahaan guna memenuhi ketentuan hukum dan peraturan yang berlaku di pasar modal, termasuk perubahan nama Perusahaan menjadi PT Astra Agro Lestari Tbk, dan persetujuan para pemegang saham atas penawaran umum saham Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 125,8 juta saham. Perubahan Anggaran Dasar tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-8271.HT.01.04.TH.97 tanggal 21 Agustus 1997 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 95 Tambahan No. 5617 tanggal 27 Nopember 1997.

4.1.2 Penawaran Umum Efek Perusahaan

Pada tanggal 9 Desember 1997, Perusahaan melakukan penawaran umum perdana saham Perusahaan melalui bursa efek di Indonesia sebanyak 125,8 juta saham dengan nilai nominal Rp 500 (Rupiah penuh) per saham dengan harga penawaran sebesar Rp 1.550 (Rupiah penuh) per saham. Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya

Pada bulan Maret 2000, PT Astra Agro Lestari Tbk berhasil menerbitkan obligasi di Bursa Efek Surabaya sebesar Rp 500 milyar dalam jangka waktu lima tahun. PT Astra Internasional Tbk adalah pemegang saham mayoritas PT Astra Agro Lestari Tbk dengan 79,7%, dan selebihnya dimiliki publik.

4.2 Struktur Perusahaan

Kantor pusat Perusahaan dan anak perusahaan berlokasi di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR no. 1, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta. Perkebunan kelapa sawit perusahaan seluas 4.059 hektar (2007: kelapa sawit dan karet masing-masing 4.018 hektar dan 316 hektar) berlokasi di Kalimantan Selatan dan pabrik minyak goreng berlokasi di Sumatra Utara. Perkebunan dan pabrik pengolahan anak perusahaan berlokasi di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1995.

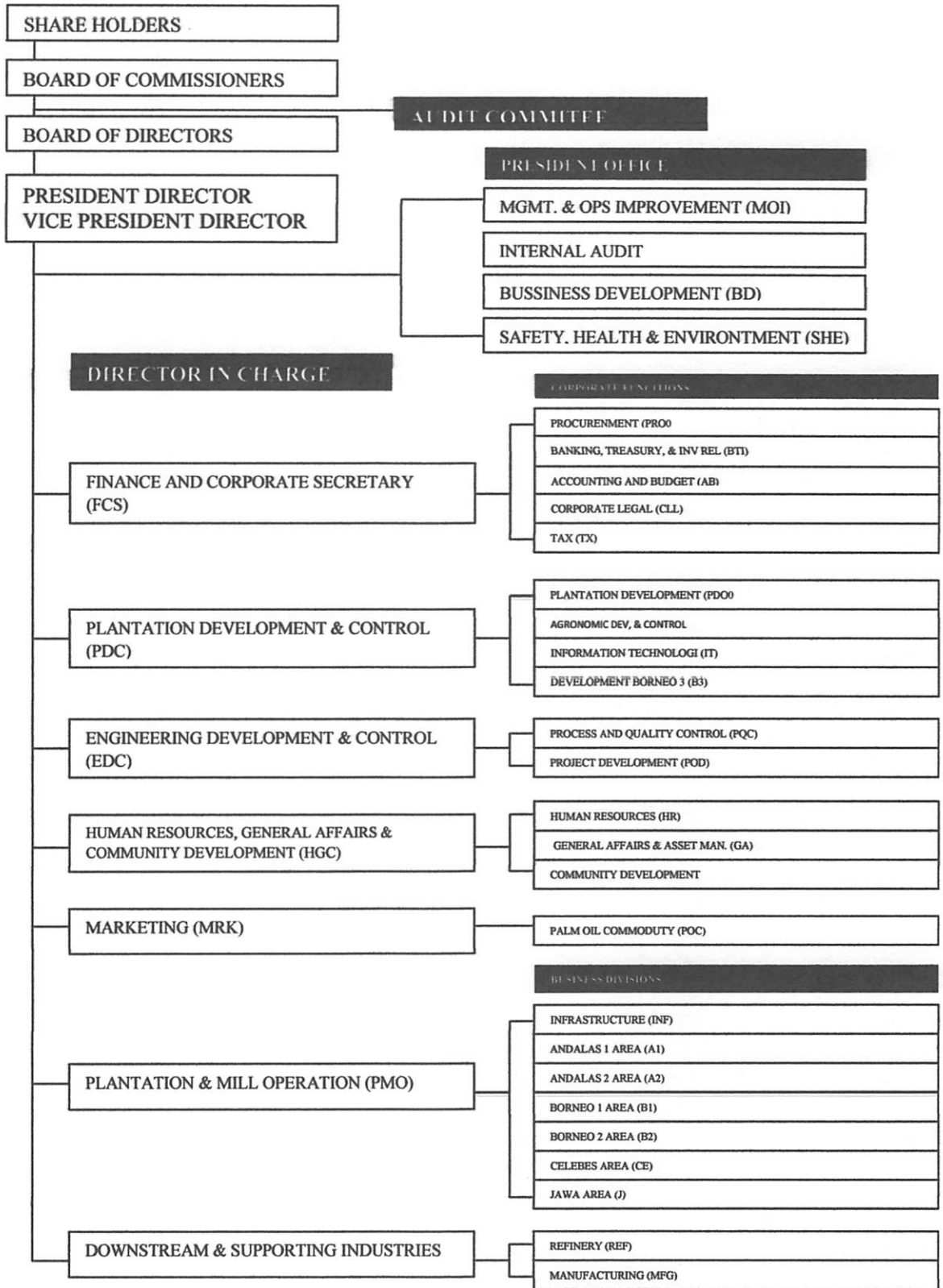
Tabel 4.1
Struktur Anak Perusahaan PT Astra Agro Lestari Tbk

Nama Anak Perusahaan	Lokasi	% kepemilikan
Kelapa Sawit		
PT Sari Lembah Subur	Riau	85,00
PT Eka Dura Indonesia	Riau	99,99
PT Tunggal Perkasa Plantation	Riau	99,99
PT Sawit Asahan Indah	Riau	99,99
PT Kimia Tirta Utama	Riau	75,00
PT Perkebunan Lembah Bakti	Aceh	99,55
PT Surya Panen Subur	Aceh	99,98
PT Karya Tanah Subur	Aceh	88,83
PT Sumber Utama Makmur	Aceh	99,99
PT Sari Aditya Loka	Jambi	90,00
PT Letawa	Sulawesi Barat	99,99
PT Suryaraya Lestari	Sulawesi Barat	99,99
PT Pasangkayu	Sulawesi Barat	99,99
PT Lestari Tani teladan	Sulawesi Tengah	94,99

PT Mamuang	Sulawesi Barat	99,99
PT Bhadra Sukses	Sulawesi Barat	99,80
PT Agronusa Abadi	Sulawesi Tengah	99,80
PT Sawit Jaya Abadi	Sulawesi Tengah	99,80
PT Cipta Agro Nusantara	Sulawesi Tengah	92,31
PT Rimbunan Alam Sentosa	Sulawesi Tengah	99,80
PT Sawit Indonesia	Sulawesi Tengah	99,80
PT Surya Cemerlang Permai	Sulawesi Tengah	99,20
PT Gunung Sejahtera dua indah	Kalimantan tengah	95,00
PT Gunung Sejahtera Puti Pesona	Kalimantan tengah	95,00
PT Gunung Sejahtera Ibu Pertiwi	Kalimantan tengah	99,99
PT Surya Indah Nusantarapagi	kalimantan tengah	95,00
PT Agro Menara Rahmat	kalimantan tengah	99,99
PT Badra Cemerlang	kalimantan tengah	99,99
PT Nirmala Agro Lestari	kalimantan tengah	99,99
PT Gunung Sejahtera Yoli Makmur	kalimantan tengah	95,00
PT Persadabina Nusantaraabadi	kalimantan tengah	95,00
PT Gunung Sejahtera Raman Permai	kalimantan tengah	99,99
PT Karyanus Eka Daya	kalimantan Timur	99,99
PT Waru Kaltim Plantation	kalimantan Timur	99,99
PT Sumber Karisma Persada	kalimantan Timur	99,99
PT Sukses Tani Nusa Subur	kalimantan timur	99,99
PT Borneo Indah Marjaya	kalimantan Timur	99,98
PT Cipta Narada Lestari	kalimantan Timur	99,99
PT Subur Abadi Plantation	kalimantan Timur	99,60
PT Simpati Tani Sentosa	kalimantan Timur	99,67
PT Cakra Denta Agung pertiwi	Kalimantan Selatan	99,99
PT Subur Agro Makmur	Kalimantan Selatan	99,80
PT Persada Dinamika Lestari	Kalimantan Selatan	99,80
Kelapa Sawit dan Karet		
PT Cakung Permata Nusa	Kalimantan Selatan	99,99
karet		
PT Pandji Waringin	Banten	99,96
PT Citra Semesta Lestari	Kalimantan Tengah	99,99
PT Sumber rahmat sentosa	kalimantan tengah	99,99
Manufaktur dan jasa		
PT Eka Dura Perdana	Riau	99,96
PT Gelora Dinamika Abadi	Riau	99,96

Sumber data: annual report PT Astra Agro Lestari Tbk. tahun 2005 yang dipublikasikan di www.astra-agro.co.id

4.3 Struktur Organisasi



Sumber: annual report PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2005

4. 4 Dewan Komisaris, Direksi dan Karyawan

Susunan dewan komisaris yaitu terdiri dari delapan orang dengan tiga komisaris independen. Dalam menjalankan tugas kendali dan pengawasan dalam perusahaan, dewan komisaris dapat merekomendasikan kebijakan-kebijakan yang harus ditempuh kepada dewan direksi.

Dalam melaksanakan tugasnya dan memenuhi ketentuan dari Bapepem dan bursa efek, dewan komisaris dibantu oleh komite audit.

Dewan direksi perseroan berusaha untuk mendapatkan partisipasi dari seluruh jajaran manajemen dalam menjalankan visi misi perusahaan. Dewan direksi telah menugaskan direktur keuangan untuk bertanggung jawab terhadap implementasi tata kelola perusahaan yang baik sesuai dengan posisi rangkapnya sebagai sekretaris perusahaan.

Perusahaan dan anak perusahaan mempunyai karyawan tetap sebanyak 25.027 karyawan (2008: 22.105 karyawan) dengan jumlah biaya karyawan kurang lebih sebesar Rp 772 miliar (2008: Rp 654 miliar).

4. 5 Visi dan Misi Perusahaan

4.5.1 Visi

Menjadi sebuah perusahaan agribisnis yang ramah lingkungan, ternintegrasi, inovatif, dan luas

4.5.2 Misi

Menjadi sebuah perusahaan agribisnis panutan dan berkontribusi untuk pembangunan serta kesejahteraan bangsa.

Mewujudkan visi dan misi perusahaan foks pada prioritas berikut:

1. Mengikuti *good corporate governance* secara konsisten
2. Mematuhi praktek-praktek terbaik industri
3. Menerapkan semangat keunggulan profesional
4. Kepedulian terhadap masyarakat dan ramah lingkungan

4.6 Kinerja Perusahaan

Selain dari efek harga CPO tinggi, dalam jangka operasi 2008 adalah tahun yang sangat baik dari Perusahaan. Perseroan mencatat total 982 ribu ton CPO, meningkat 6,6% dari tahun sebelumnya produksi 921 ribu ton. Hal ini sejalan dengan pertumbuhan Bunch Buah Segar (TBS) produksi 5,2% tahun ke tahun.

Kinerja operasi ditambah dengan kenaikan harga CPO bersih dari 18,9% selama tahun 2008 telah memungkinkan untuk merekam Perusahaan sebesar Rp 8,16 triliun dengan total penjualan bersih, pertumbuhan yang 36,9% dibandingkan dengan kinerja tahun sebelumnya.

Pada ekspansi depan, perseroan telah berhasil menambah 22.263 ha perkebunan kelapa sawit baru tersebar di Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi. Tambahan tanaman baru membawa Perubahan total luasan menjadi 251 ribu ha, dimana sekitar 67 ribu ha tanaman yang belum dewasa. Tanaman yang belum dewasa akan menjadi bahan bakar perusahaan untuk pertumbuhan produksi dalam tahun-tahun mendatang.

4.7 Strategi Masa Datang

Beradaptasi dengan kondisi saat ini, terutama yang berkaitan dengan ketidakpastian dalam pasar keuangan global, perseroan mungkin harus

menyesuaikan kecepatan ekspansi, walaupun strategi jangka panjang perseroan akan tetap sama. perseroan yakin bahwa pertumbuhan yang berkelanjutan bagi Perusahaan akan dapat dicapai dengan memfokuskan upaya (i) program intensifikasi untuk meningkatkan produktivitas tanaman dewasa, dan (ii) program penelitian jangka panjang dengan tujuan untuk menghasilkan hasil tinggi perseroan sendiri penanaman bahan.

Program intensifikasi akan dilakukan melalui pengerahan sumber daya perseroan di bidang pengelolaan air, konservasi tanah / pengayaan, praktek agronomi, metode pemupukan, dan logistik. Program-program ini, yang diperkirakan akan membawa peningkatan produktivitas, yang dimaksudkan untuk mempertahankan posisi pemimpin biaya. Untuk mendukung kegiatan tersebut, diterapkan-pusat penelitian di Riau, Kalimantan Tengah dan Sulawesi dibentuk untuk memungkinkan respons terhadap masalah-masalah cepat naik di ladang. Untuk melengkapi penelitian di rumah-upaya di atas, program penelitian eksternal ini diluncurkan, yaitu Astra Agro Research Award.

Pada program jangka panjang, dalam upaya untuk memiliki bahan tanam sendiri untuk masa depan perluasan dan penanaman kembali, suatu program penangkaran dimulai dengan mengumpulkan sumber bahan tanam. Sebuah kebun bibit di Kalimantan Tengah dibentuk untuk memfasilitasi upaya ini.

4.8 Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Hal ini sangat penting bagi perkebunan untuk melakukan bisnis dengan mengamati secara serius Corporate Social Responsibility (CSR). Perseroan

percaya bahwa kesinambungan bisnis hanya dapat dicapai melalui hubungan harmonis, atas dasar saling percaya dan menghormati, di antara semua pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pemegang saham, pemasok, pelanggan, masyarakat sekitar, masyarakat, dan pemerintah.

Perseroan terus fokus kegiatan CSR melalui berbagai program pembangunan ekonomi lokal, pendidikan, dan layanan kesehatan bagi masyarakat di sekitarnya. Di depan lingkungan, kami berkomitmen untuk pembangunan yang berkesinambungan dari perkebunan kelapa sawit dan praktek-praktek pertanian yang baik untuk melindungi dan melestarikan bumi.

BAB V

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

5.1 Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder mengenai laporan keuangan dari PT. Astra Agro Lestari Tbk selama periode 2005-2009. Dengan demikian dapat dilakukan analisis mengenai resiko sahamnya. Dalam penelitian ini analisis resiko hanya dibatasi pada aspek kuantitatif yakni mengenai rasio keuangan.

Analisa rasio merupakan alat analisa yang sering digunakan dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Analisa rasio keuangan menghubungkan unsur-unsur neraca dan perhitungan laba rugi satu dengan yang lainnya, sehingga bisa mengetahui posisi perusahaan saat ini dan memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang.

Data keuangan PT. Astra Agro Lestari Tbk yang digunakan untuk menghitung dan menganalisis resiko sahamnya melalui rasio solvabilitas atau leverage, profitabilitas, dan pasar selama periode 2005-2009. Selain itu juga disertakan perkembangan neraca dan laporan rugi laba PT. Astra Agro Lestari Tbk tahun 2005-2009, yang bisa dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 5.1
Ringkasan Neraca PT Astra Agro Lestari Tbk. Tahun 2005-2009
(dalam juta rupiah)

Keterangan	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva Lancar	686.549	492.195	1.647.854	1.975.656	1.714.426
Aktiva Tetap	2.505.166	3.004.760	3.705.132	4.544.135	5.856.973
Jumlah Aktiva	3.191.715	3.496.955	5.352.986	6.519.791	7.571.399
Kewajiban Lancar	407.551	563.599	1.027.958	1.016.167	938.976
Kewajiban tidak Lancar	80.828	94.247	122.617	167.048	205.807
Jumlah kewajiban	488.379	657.846	1.150.575	1.183.215	1.144.783
Hak minoritas	80.696	90.542	141.809	180.331	200.251
Ekuitas	2.622.642	2.748.567	4.060.602	5.156.245	6.226.365
Jumlah kewajiban dan ekuitas	3.191.717	3.496.955	5.352.986	6.519.791	7.571.399

Sumber data:diolah penulis berdasarkan annual report PT Astra Agro Lestari Tbk. Yang dipublikasikan di www.astra-agro.co.id

Pada periode Desember 2008 dan 2009 penambahan total aktiva cukup rendah dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar 21,8% dan 16,3% atau senilai 1.166.805 juta rupiah dan 1.051.608 juta rupiah. Jumlah aktiva Desember 2008 dan 2009 berturut-turut sebesar 6.519.791 juta rupiah dan 7.571.399 juta rupiah sedangkan tahun 2007 sebesar 5.352.986 juta rupiah. Hal ini dikarenakan kenaikan aktiva lancar hanya disebabkan oleh kenaikan persediaan di tahun 2008 dan piutang perusahaan di tahun 2009, sedangkan aktiva tidak lancar yang mengalami kenaikan antara lain tanaman perkebunan yang belum menghasilkan

dan aktiva tetap perusahaan yang meningkat di tahun 2008 dan 2009. Dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya lagi, penambahan total aktiva terbesar terjadi pada tahun 2007 sebesar 53% dari tahun sebelumnya. Nominal pada tahun 2006 adalah 3.496.955 juta rupiah, sedangkan tahun 2007 sebesar 5.352.986 juta rupiah. Hal ini disebabkan oleh kenaikan aktiva lancar berupa kas, piutang dan persediaan secara bersamaan. Sedangkan penurunan aktiva lancar ditahun 2006 sebesar 32,54% dan tahun 2009 sebesar 13,22% disebabkan oleh turunnya penerimaan kas, piutang dan persediaan.

Total kewajiban PT Astra Agro Lestari, Tbk mengalami peningkatan ditahun 2007 dan 2008, dimana peningkatan paling besar terjadi di tahun 2007 dari tahun sebelumnya yakni sebesar 74,9%. Hal ini dikarenakan adanya kenaikan hutang usaha perusahaan. Kenaikan paling besar yakni hutang pajak perusahaan yang naik dari tahun 2006 sebesar Rp 87.899 juta menjadi Rp 556.828 juta pada tahun 2007, sehingga mengakibatkan jumlah kewajiban lancar perusahaan naik. Sedangkan penurunan total kewajiban perusahaan tahun 2006 dan 2009, disebabkan oleh turunya jumlah kewajiban lancar perusahaan berupa hutang usaha dan hutang pajak ditahun 2009. Dan turunnya kewajiban tidak lancar perusahaan berupa habisnya pinjaman bank jangka panjang perusahaan, perkebunan plasma, dan turunnya penyesuaian imbalan kerja jangka panjang dan pasca kerja

Jumlah ekuitas perusahaan cenderung mengalami peningkatan. Kenaikan yang paling signifikan adalah ditahun 2007. Dimana, kenaikan jumlah ekuitas sebesar 47,74% tahun 2007 dengan nilai 4.060.602 juta rupiah, sedangkan tahun

2006 hanya 2.748.567 juta rupiah. Hal ini disebabkan naiknya jumlah sado laba yang belum ditentukan penggunaannya.

Kenaikan harga minyak mentah dunia pada tahun 2007 dan semester awal 2008 ikut menaikkan harga Crude Palm Oil (CPO) dipasar sembilan bulan pertama tahun 2008. Sehingga harga saham PT Astra Agro Lestari Tbk diminati investor dan investor terus melakukan aksi beli terhadap saham PT Astra Agro Lestari Tbk. Hal tersebut menyebabkan harga sahamnya terus meningkat dari setiap periodenya, namun mengalami penurunan yang tajam pada akhir tahun 2008 karena terjadi krisis ekonomi global. Berikut dapat dilihat kenaikan harga saham PT Astra Agro Lestari dari tahun 2006 ke tahun 2009 pada tabel 5.2 dibawah ini :

Tabel 5.2
Perkembangan Harga Saham PT Astra Agro Lestari, Tbk
per kuartal Tahun 2006 – 2009 (dalam Rupiah)

Periode	Pembukaan	Terendah	Tertinggi	Penutupan
Triwulan I, 2007	12.600	11.500	14.400	12.600
Triwulan II, 2007	12.600	12.600	16.200	13.750
Triwulan III, 2007	13.750	12.250	17.500	16.800
Triwulan IV, 2007	16.800	17.050	28.000	28.000
Triwulan I, 2008	28.000	23.100	34.000	25.850
Triwulan II, 2008	25.850	20.750	30.250	29.550
Triwulan III, 2008	29.550	12.000	29.550	12.950
Triwulan IV, 2008	12.950	4.600	10.050	9.800
Triwulan I, 2009	9.800	10.700	14.250	14.100
Triwulan II, 2009	14.100	14.500	19.500	16.850
Triwulan III, 2009	16.850	16.000	23.000	21.050
Triwulan IV, 2009	21.050	20.750	24.000	22.750

Sumber Data: stock highlight PT Astra Agro Lestari, Tbk tahun 2006-2009 dari www.astra-agro.co.id

Laba bersih yang dihasilkan PT Astra Agro Lestari Tbk. pun mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, dimana peningkatan terbesar terjadi di tahun 2007 yang besarnya 1.973.428 juta rupiah, yakni meningkat sebesar 150,65% dari tahun 2006 yang sebesar 787.318 juta rupiah. Ini dikarenakan kenaikan pendapatan usaha 2007 yang meningkat hampir dua kali lipat dibanding tahun 2006 dan juga dipengaruhi oleh penurunan beban usaha terutama beban penjualan di tahun 2007. Pada tahun 2008 perusahaan melepaskan lahan perkebunan seluas 7.163 hektar di Kalimantan Selatan karena lahan itu tumpang tindih dengan lahan pertambangan milik PT Adaro Indonesia. Sesuai peraturan yang berlaku pemegang konsesi pertambangan diprioritaskan atas tumpang tindih lahan perkebunan dan pertambangan. Pelepasan lahan tersebut memberikan keuntungan sebesar 403.317 juta rupiah, yang memberikan peningkatan pada pendapatan lain-lain perusahaan ditahun tersebut dan meningkatkan laba bersih perusahaan.

Sementara itu turunnya laba terjadi ditahun 2006 yang turun tipis 0,39% dibanding tahun 2005. Dan ditahun 2009 sebesar 36,88% dan dengan nilai 1.660.649 juta rupiah dimana sebelumnya ditahun 2008 laba bersih perusahaan adalah 2.631.019 juta rupiah. Hal ini disebabkan oleh turunnya pendapatan penjualan sebesar 9,03%, dimana pendapatan penjualan tahun 2008 sebesar 8.161.217 juta rupiah dan turun ditahun 2009 menjadi 7.424.283 juta rupiah. Turunnya pendapatan penjualan ini juga diakibatkan oleh turunnya harga komoditas CPO, mulai dari kuartal ke empat tahun 2008 sampai memasuki tahun 2009.

Tabel 5.3
Ringkasan Laporan Laba-Rugi PT Astra Agro Lestari Tbk,
Tahun 2005-2009 (dalam juta rupiah)

Keterangan	2005	2006	2007	2008	2009
Penjualan bersih	3.370.936	3.757.987	5.960.954	8.161.217	7.424.283
Laba kotor	1.463.354	1.480.247	3.187.207	3.803.399	3.101.785
Laba Usaha	1.198.615	1.198.597	2.906.045	3.377.344	2.610.218
Beban atau pendapatan lain-lain	-49.012	-44.403	8.230	572.091	-109.792
Laba/Rugi sebelum pajak	1.149.603	1.154.194	2.914.275	3.949.435	2.500.426
Beban Pajak	333.054	340.163	874.368	1.233.917	770.778
laba sebelum hak minoritas	816.549	814.031	2.039.907	2.715.518	1.729.648
Hak minoritas	26.139	26.713	66.479	84.499	68.999
Laba bersih	790.410	787.318	1.973.428	2.631.019	1.660.649

Sumber data: diolah penulis dari annual report PT Astra Agro Lestari Tbk, Tahun 2005-2009 yang dipublikasikan melalui www.astra-agro.co.id

5.2 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Hasil dan analisis ini merupakan dasar untuk dapat menginterpretasikan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan.

Rasio keuangan yang akan digunakan untuk menilai resiko saham adalah *total debt to equity ratio (DER)*, *operating profit margin (OPM)*, *return on equity (ROE)*, *earning per share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*. Tabel 5.2 berikut adalah ringkasan perhitungan rasio tahunan PT Astra Agro Lestari Tbk.:

Tabel 5.4
Rasio keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. Tahun 2005-2009

No	Analisa Rasio	2005	2006	2007	2008	2009
1	RASIO LEVERAGE / SOLVABILITAS					
	Debt to equity ratio	18,62%	23,93%	28,34%	22,95%	18,39%
2	RASIO PROFITABILITAS					
	Operating profit margin	35,56%	31,89%	48,75%	41,38%	35,16%
	Return on equity	30,14%	28,64%	48,60%	51,03%	26,67%
3	RASIO PASAR					
	Earning per share	501,85	499,88	1252,97	1670,49	1054,38
	Price earning ratio	11,96 kali	25,21 kali	22,35 kali	5,87 kali	21,58 kali

Sumber data: diolah penulis dari stock highlight PT Astra Agro Lestari 2005-2009 yang dipublikasikan pada www.astra-agro.co.id

5.2.1 Rasio Leverage atau Solvabilitas

a. Debt To Equity Ratio

Rasio *debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara *debts* terhadap *total equity*.

Tabel 5.5
Rasio Total Hutang terhadap Ekuitas PT Astra Agro Lestari
Tbk. tiap Triwulan periode tahun 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Triwulan I	27,09%	17,85%	21,25%	28,05%	27,46%
Triwulan II	31,46%	35,15%	29,72%	35,77%	29,68%
Triwulan III	28,78%	38,06%	41,43%	61,81%	24,36%
Triwulan IV	18,62%	23,93%	28,34%	22,95%	18,38%
RATA-RATA	26,49%	28,75%	30,18%	37,14%	24,97%

Sumber data : diolah penulis dari annual report PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2005-2009

Nilai rata-rata rasio hutang terhadap ekuitas setiap tahunnya mengalami peningkatan terutama di tahun 2008 yakni mencapai 37,97%. Jika lebih di khususkan lagi peningkatan nilai rasio hutang terhadap ekuitas yang paling signifikan terjadi pada triwulan ke tiga tahun 2008. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya total hutang perusahaan terutama total hutang lancar perusahaan dimana pada triwulan ke tiga tahun 2008 tersebut mencapai 2.761.634 juta rupiah. Dimana pada triwulan ke tiga tahun sebelumnya jumlah hutang lancar perusahaan hanya 1.265.631 juta rupiah, jadi pada triwulan ketiga tahun 2008 terjadi peningkatan sebesar 118%. Peningkatan ini dipicu oleh meningkatnya jumlah hutang lain-lain perusahaan, hutang pajak, dan hutang pihak ketiga perusahaan.

Sedangkan pada tahun-tahun yang lain, nilai *DER* cukup berfluktuasi, dan cenderung mengarah kepada peningkatan sampai tahun 2008. Tapi pada tahun 2009 nilai *DER* mengalami penurunan pada setiap triwulan yang sama dari tahun sebelumnya.

Jika diperhatikan peningkatan nilai rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan selalu terjadi ditahun 2008 disetiap triwulannya. Hal ini dikarenakan perusahaan membutuhkan pendanaan yang besar membiayai pembukaan dan penanaman lahan baru seluas 30.000 hektar, yang membutuhkan modal sebesar 1,5 trilyun rupiah.

Walaupun mengalami peningkatan rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan. Namun, nilai rasio hutang terhadap ekuitas tersebut masih dibawah 100%. Ini berarti komposisi penggunaan hutang untuk modal perusahaan masih wajar. Jadi dapat dikatakan nilai *debt oi equity ratio* perusahaan masih rendah. Ini berarti beban perusahaan untuk membayar beban bunga hutang cukup kecil, sehingga pengaruh beban bunga tersebut terhadap laba perusahaan cukup kecil juga, dan hak pemegang saham berupa deviden tidak akan terlalu berkurang. Jadi resiko investasi di saham PT Astra Agro Lestari Tbk. cukup kecil.

5.2.2 Rasio Profitabilitas

a. Operating Profit Margin (OPM)

Tabel 5.6
Rasio Laba Operasi PT Astra Agro Lestari Tbk. tiap Triwulan
Tahun 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Triwulan I	36,40%	31,87%	38,99%	53,33%	19,79%
Triwulan II	37,45%	33,10%	42,05%	50,62%	32,66%
Triwulan III	36,63%	33,35%	90,34%	46,42%	35,01%
Triwulan IV	35,56%	31,89%	48,75%	41,38%	35,16%
RATA-RATA	36,51%	32,55%	55,03%	47,94%	30,65%

Sumber data: Diolah penulis dari annual report PT Astra Agro Lestari Tbk. thun 2005-2009

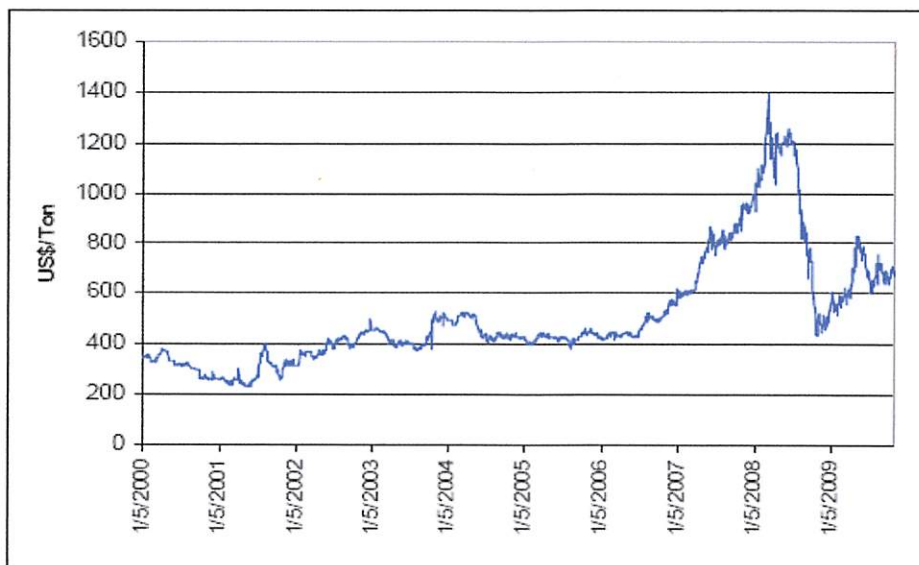
Operating Profit Margin (OPM) adalah salah satu alat untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. *Operating profit margin* mengukur presentase setiap penjualan setelah semua *cost and expenses* diluar biaya bunga dan pajak. OPM menunjukkan laba murni (*pure profit*) yang diperoleh dari setiap penjualan.

Dari tabel 5.6 diatas dapat diketahui rasio laba operasi perusahaan dari tiap tahunnya sampai tahun 2008 terus mengalami peningkatan, tapi ditahun 2009 mengalami penurunan. Jika diperhatikan tiap triwulannya peningkatan paling signifikan terjadi pada triwulan ketiga tahun 2007 dengan nilai rasio laba operasi 90,34%, dimana pada triwulan ketiga ini jika dibandingkan dengan triwulan ketiga tahun sebelumnya nilai penjualan bersih perusahaan meningkat 47,14% dimana penjualan tahun 2007 adalah 4.117.773 juta rupiah, sedangkan penjualan bersih tahun 2006 hanya 2.798.636 juta rupiah. Peningkatan ini juga terlihat dari meningkatnya laba kotor triwulan tersebut yakni 83,98% dengan nilai laba kotor pada tahun 2007 adalah 2.094.101 juta rupiah dan laba kotor tahun 2006 hanya 1.138.175 juta rupiah. Peningkatan ini terus berlanjut sampai peningkatan laba operasi perusahaan pada triwulan ketiga tahun 2007 sebesar 102,67%, dimana laba operasi triwulan ketiga tahun 2007 mencapai 1.891.749 juta rupiah dan untuk triwulan ketiga tahun 2006 hanya 933.406 juta rupiah. Naiknya laba usaha perusahaan ini juga disebabkan oleh turunya beban usaha perusahaan ditriwulan ketiga tahun 2007 1,18% dari triwulan tahun sebelumnya. Peningkatan rasio laba usaha ditahun 2007 ini disebabkan oleh meningkatnya produksi CPO 22,3% dan kernel 24,2% dari tahun sebelumnya. Sedangkan kenaikan rasio laba usaha

ditahun 2008 dipengaruhi oleh naiknya harga komoditas CPO yang mencapai titik tertinggi dalam sejarah yaitu Rp 7.134/Kg

Penurunan rasio laba usaha perusahaan terjadi di tahun 2009, dimana penurunan yang paling signifikan terjadi pada triwulan pertama tahun 2009, yaitu hanya 19,79% sedangkan pada triwulan yang sama ditahun sebelumnya rasio laba usaha perusahaan mencapai 53,33%. Penurunan ini disebabkan oleh terjadinya krisis keuangan global pada triwulan ke empat tahun 2008 sehingga menjadikan harga komoditas CPO turun drastis. Hal ini menyebabkan turunnya penjualan bersih perusahaan sebesar 38% yakni hanya mencapai 1,4 trilyun rupiah sedangkan ditriwulan yang sama tahun sebelumnya penjualan bersih mencapai 2,27 trilyun rupiah. Sedangkan laba usaha juga juga mengalaih penurunan 77% hanya 278.724 juta rupiah ditriwulan pertama 2009 dan 1.212.649 juta rupiah ditahun 2008.

Gambar 5.1
Pergerakan Harga Crude Palm Oil Tahun 2000-2009



Sumber data: equity research PT Astra Agro Lestari Tbk. oleh PT Asia Kapitalindo Securities Tbk.

Secara keseluruhan nilai rasio laba usaha perusahaan cukup tinggi. Walaupun terjadi penurunan ditahun 2009 tapi hal itu lebih dikarenakan pengaruh krisis keuangan global yang terjadi di triwulan keempat 2008. Tapi hal ini masih dapat diantisipasi dengan meningkatnya produksi ditahun 2009, sehingga nilai rasio laba usaha perusahaan ditahun 2009 mencapai 35,16%.

Hal ini mengindikasikan, bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba usahanya cukup besar. Yang berarti resiko pemegang saham untuk perusahaan tersebut rendah.

b. Return On Equity

Rasio ini sering disebut juga dengan *return on net worth* merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan rasio antara laba setelah pajak atau *earning after tax* (EAT) terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan. *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola ekuitas yang ada untuk mendapatkan laba bersih. ROE menunjukkan efektivitas dan efisiensi pemakaian modal untuk menghasilkan laba.

Tabel 5.7
Rasio Return On Equity PT Astra Agro Lestari Tbk. tiap
Triwulan Tahun 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Triwulan I	7,41%	6,50%	8,91%	16,92%	4,05%
Triwulan II	17,38%	16,42%	22,24%	34,18%	13,55%
Triwulan III	24,33%	24,11%	38,12%	45,75%	20,26%
Triwulan IV	30,14%	28,64%	48,60%	51,03%	26,67%
RATA-RATA	19,81%	18,92%	29,47%	36,97%	16,13%

Sumber Data: Diolah penulis dari annual report PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2005-2009

Rasio *Return On Equity* selama tahun 2005-2008 juga mengalami peningkatan. ROE tahun 2005, 2006, 2007, 2008, dan 2009, secara berturut-turut adalah 30,14%, 28,64%, 48,60%, 51,03%, dan 26,67% Artinya untuk tahun 2005 bahwa laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai ekuitas adalah 30,14%, tahun 2006 bahwa laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai ekuitas adalah 28,64% dan tahun 2007 bahwa laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai ekuitas adalah 48,60% dan tahun 2008 bahwa laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai ekuitas adalah 51,03%, serta tahun 2009 bahwa laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai ekuitas adalah 26, 67%.

Kenaikan yang terjadi pada tahun 2008 menunjukkan semakin meningkatnya kemampuan modal sendiri perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga profitabilitasnya lebih baik dari tahun 2005, 2006, 2007 dan 2009. Nilai *Return on Equity* (ROE) rata-rata di tahun 2008 sebesar 36,97 persen

yang berarti setiap satu rupiah modal sendiri (ekuitas) mampu menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,3697 (dalam jutaan rupiah) atau sebesar Rp 369.700.

Penurunan nilai *Return On Equity* (ROE) ditahun 2009, terutama pada triwulan pertama tahun 2009 disebabkan oleh turunnya penjualan bersih diawal tahun 2009 karena harga *Crude Palm Oil* (CPO) turun drastis, sehingga menyebabkan laba bersih perusahaan di triwulan 2009 tersebut juga ikut turun. Sedangkan jumlah ekuitasnya juga terus meningkat 20,75% dari 5.156.245 juta rupiah ditahun 2008 menjadi 6.226.365 juta rupiah ditahun 2009.

Rasio *Return On Equity* (ROE) di atas jika dilihat di tiap tahunnya menunjukkan keadaan PT AALI Tbk yang lebih baik dari rata-rata industri sejenis, yakni pada tahun 2006 rata-rata industri sebesar 24,31 persen, tahun 2007 sebesar 22,42 persen dan tahun 2008 sebesar 23,82 persen.

Nilai *Return On Equity* (ROE) yang tinggi ini mengindikasikan pertumbuhan profitabilitas perusahaan cukup tinggi. Karena adanya hubungan yang negatif antara nilai *Return On Equity* (ROE) dengan resiko saham, hal ini dapat menjadi acuan bagi para calon investor bahwa resiko saham PT Astra Agro Lestari Tbk. cukup kecil.

5.2.3 Rasio Pasar

a. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Atau dengan kata lain informasi *earning per share* suatu perusahaan

menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan

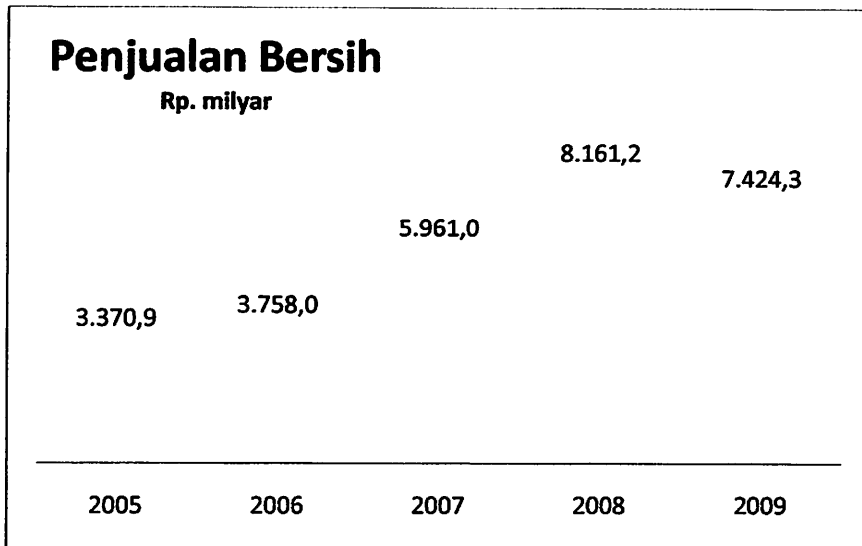
Tabel 5.8
Rasio Earning Per Share PT Astra Agro Lestari Tbk. tiap
Triwulan Tahun 2005-2009 (dalam Rupiah penuh)

	2005	2006	2007	2008	2009
Triwulan I	105,05	115,70	170,72	525,20	138,26
Triwulan II	244,83	263,33	433,42	1.014,43	488,87
Triwulan III	374,18	395,65	816,55	1.352,54	792,54
Triwulan IV	501,94	499,97	1.253,17	1.670,76	1.054,55
RATA-RATA	306,50	318,66	668,47	1.140,73	618,56

Sumber data : diolah penulis dari annual report PT Astra Agro Lestari Tahun 2005-2009

Dari informasi *EPS* diatas dapat dilihat untuk setiap tahunnya cenderung mengalami kenaikan. Mulai dari tahun 2006 sampai tahun 2008. *EPS* ditahun 2006 memang mengalami penurunan pada triwulan keempatnya 0,3% dimana *earning per share* tahun 2005 adalah Rp 501,94 dan ditahun 2006 adalah Rp 499,97. Penurunan ini disebabkan naiknya beban usaha perusahaan untuk tahun 2006 sebesar 6,38%. Tapi mulai dari triwulan pertama sampai triwulan ketiga *EPS* perusahaan justru memperlihatkan peningkatan.

Gambar 5.2
Diagram Penjualan Bersih PT Astra Agro Lestari tahun
2005-2009



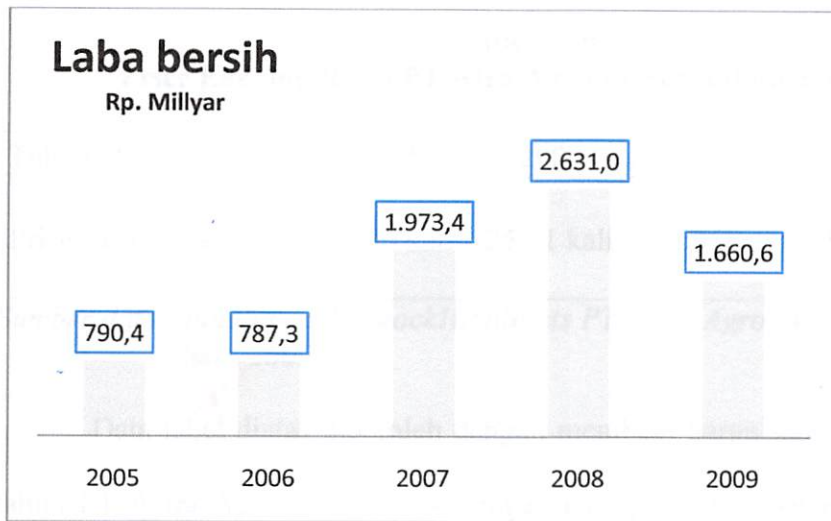
Sumber data: Sustainability Report PT Astra Agro Lestari tahun 2009

Pada tiap triwulannya peningkatan yang paling tinggi adalah terjadi di triwulan pertama tahun 2008 sebesar 207,6% dibandingkan dengan triwulan pertama di tahun 2007. Naiknya penjualan bersih perusahaan tahun 2008 menjadi 2.274.009 juta rupiah dari 1.016.404 juta rupiah di triwulan pertama tahun sebelumnya. Dan juga nilai laba bersih perusahaan naik 558.206 juta rupiah atau sebesar 207,6% dari triwulan pertama tahun sebelumnya yang hanya 268.846 juta rupiah. Untuk tiap akhir tahunnya terlihat peningkatan ditahun 2007 dan 2008 dimana masing-masing EPS naik 150,6% dan 33,3%

Sedangkan *earning per share* tahun 2009 justru menurun dari tahun sebelumnya. Untuk triwulan pertamanya EPS turun 73,7%, triwulan kedua turun 52%, triwulan ketiga turun 41,4%, dan diakhir tahun 2009 *earning per share* turun 36,8%. Hal ini disebabkan jatuhnya harga CPO dunia di triwulan pertama

2009 (perkembangan harga CPO dapat dilihat pada gambar 5.1). sehingga menyebabkan penurunan penjualan bersih tahun 2009 turun 9,3% menjadi 7.424,3 milyar rupiah. Yang tentunya juga menurunkan laba bersih akhir tahun 2009 sebesar 36,88% menjadi

Gambar 5.3
Diagram Laba Bersih PT Astra Agro Lestari tahun 2005-2009



Sumber data: sustainability Report PT Astra Agro Lestari tahun 2009

Nilai *earning per share* perusahaan yang tiap tahun berfluktuasi tapi cenderung mengarah kepeningkatan nilai EPS tiap tahunnya, dapat mengindikasikan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba bagi para investornya cukup baik. Hal ini dapat diartikan resiko saham perusahaan cukup kecil.

b. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini merupakan perbandingan harga saham dan laba perlembar saham. Informasi *price earning ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.

Dari nilai-nilai PER diatas dapat juga diartikan untuk tahun 2005 banyaknya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk mendapatkan satu rupiah *earning* adalah 11,96. Begitu juga untuk tahun selanjutnya.

Banyak investor yang beranggapan jika nilai PER tinggi maka hal itu berarti harga saham perusahaan tersebut terlalu tinggi. Tapi terlebih dahulu harus dilihat juga bagaimana pertumbuhan laba perusahaan setiap tahunnya. Atau dengan membandingkan antara *price earning ratio* perusahaan dengan pertumbuhan labanya atau PEG(P/E to *growt ratio*).

Untuk PT Astra Agro Lestari Tbk, nilai PER yang tinggi setaip tahunnya dapat diiringi oleh pertumbuhan laba yang cukup tinggi juga. Atau PER yang tinggi mencerminkan pertumbuhan laba yang tinggi juga kedepannya. Jika laba perusahaan tinggi maka resiko saham perusahaan pun akan kecil. Jadi dapat disimpulkan resiko saham PT Astra Agro Lestari Tbk cukup rendah.

Berdasarkan hasil analisis neraca, laporan laba rugi, dan analisis rasio-rasio diatas dapat dikatakan bahwa resiko saham PT Astra Agro Lestari Tbk. cukup rendah. Secara financial dan operasional perusahaan berada pada posisi yang kuat. Hal ini dikarenakan; pertama neraca perusahaan cukup kuat dimana jumlah kewajiban perusahaan tiap tahunnya mengalami penyusutan yang akan mengurangi beban hutang dan bunga perusahaan. Kedua, perusahaan telah mampu memanfaatkan tingginya harga CPO ditahun 2008 dengan peningkatan jumlah produksi, sehingga perusahaan dapat membukukan laba bersih 2.631.019 juta rupiah, walupun harga kembali turun drastis di triwulan keempat 2008.

Ketiga, perusahaan masih dapat memberikan EPS yang tinggi setiap tahunnya, yang berarti laba bersih perusahaan tiap tahun terus mengalami peningkatan.

5.3 Estimasi Nilai Beta

Metode yang paling banyak digunakan untuk menentukan beta adalah cara penaksiran dengan menggunakan data historis untuk menghitung beta masa itu, yang kemudian dipergunakan sebagai taksiran beta masa datang. Semakin besar beta, menunjukkan semakin peka pergerakan harga saham tersebut terhadap pergerakan harga saham dipasar, sehingga semakin tinggi risikonya.

Tabel 5.11
Harga penutupan saham AALI dan Penutupan IHSG akhir tahun 2002-2009

Tahun	IHSG	Harga saham AALI
2004	1000,233	3100
2005	1162,64	4900
2006	1805,52	12600
2007	2745,83	28000
2008	1355,408	9800
2009	2534,36	22750

Sumber data: diolah penulis dari www.yahoo.finance.com

Untuk menghitung nilai beta dapat digunakan formula atau rumus dengan menggunakan *microsoft excel*. Dari tabel diatas dapat dilihat harga saham PT Astra Agro Lestari Tbk. dan Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG tiap penutupan perdagangan ditiap tahunnya. Untuk menghitung nilai beta dengan menggunakan *microsoft excel* terlebih dahulu dihitung nilai *return* saham dan *return* pasar nya.

Tabel 5.12
Hasil Perhitungan Return pasar dan Return saham AALI tahun 2005-2009

Tahun	Return pasar/ IHSG	Return saham AALI
2005	16,237%	58,065%
2006	55,295%	157,143%
2007	52,080%	122,222%
2008	-50,638%	-65,000%
2009	86,981%	132,143%

Sumber data: diolah penulis

Setelah nilai return pasar dan saham AALI diketahui, selanjutnya dapat diolah dengan menggunakan microsoft excel. Dengan menggunakan formula slope didapatkan nilai beta saham PT Astra Agro Lestari Tbk adalah 0,558. Ini menunjukkan nilai beta saham kecil dari satu, saham AALI tergolong saham defensive, dan berarti saham AALI memiliki risiko yang kecil.

BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Dari hasil analisa terhadap rasio-rasio untuk menilai resiko saham PT Astra Agro Lestari Tbk. selama periode 2005 sampai 2009, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari segi rasio solvabilitas, PT Astra Agro Lestari dengan nilai DER masih dibawah 100%, berarti perusahaan mampu melunasi segala hutang-hutangnya dengan baik, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Sehingga jika seandainya perusahaan ditutup (dilikuidasi), perusahaan masih mampu melunasi hutang-hutangnya dengan adanya aset dan ekuitas yang mencukupi yang dimiliki PT Astra Agro Lestari Tbk. Sehingga kekhawatiran investor akan resiko sahamnya dari jumlah hutangnya akan sangat kecil.
2. Dari segi rasio profitabilitas, PT Astra Agro Lestari Tbk. dalam tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan adalah baik. Karena rasio profitabilitas PT Astra Agro Lestari Tbk. mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Artinya pengelolaan perusahaan yang dilakukan manajemen adalah baik dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. Sehingga investor dapat menilai dengan tingginya nilai rasio profitabilas perusahaan berarti resiko saham perusahaan tersebut akan kecil.

3. Dari segi rasio pasar, PT Astra Agro Lestari Tbk. dengan tingkat EPS dan PER yang tinggi berarti manajemen perusahaan telah mampu menghasilkan laba yang tinggi bagi para investornya. Yang mengindikasikan resiko hilangnya laba untuk para investor sangat kecil
4. Nilai beta perusahaan 0,558, menunjukkan beta perusahaan kecil dari satu yang berarti saham ini termasuk saham yang defensive, jadi risiko saham perusahaan ini cukup kecil
5. Secara keseluruhan kinerja keuangan perusahaan sangat baik pada tahun 2007 dan 2008. Karena peningkatan rasio sangat signifikan terjadi di tahun 2007 dan 2008. Sedangkan tahun 2009 rata-rata rasio mengalami penurunan yang tidak begitu berarti bila dibandingkan dengan kondisi rasio pada tahun 2008.

6.2 Implikasi Penelitian

Adapun implikasi penelitian sebagai berikut:

1. investor dapat menilai resiko saham suatu perusahaan dengan melakukan analisis terhadap rasio fundamentalnya. Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya diperseroan.
2. Bagi manajemen penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk meningkatkan kinerjanya dimasa datang.

3. untuk pemberi pinjaman penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk kemungkinan pemberian pinjaman bagi perusahaan.

6.3 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan data selama lima tahun yaitu tahun 2005 sampai 2009
2. Pada tahun 2007, harga minyak mentah dunia mulai melonjak naik secara signifikan dan tidak terkendali, sehingga ikut mempengaruhi naiknya harga CPO dunia saat itu. Jadi belum tentu hanya karena faktor internal dimana kinerja manajemen perseroan yang membaik pada tahun 2007 tersebut.
3. Dalam penelitian ini baru sedikit melakukan perbandingan dengan rasio industri sejenis.
4. Dalam penelitian ini tidak membahas secara mendalam seberapa besar faktor-faktor eksternal mempengaruhi kondisi atau kinerja PT Astra Agro Lestari Tbk.

6.4 Saran

Dari hasil penelitian, kesimpulan dan keterbatasan penelitian maka penulis dapat memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Untuk peneliti selanjutnya, dapat menambahkan faktor-faktor eksternal lainnya untuk dapat resiko saham perusahaan di masa yang akan

datang dan juga memasukkan analisis perbandingan rasio industri perusahaan sejenis.

2. Jumlah tahun pengamatan lebih diperpanjang sehingga dapat melihat kecenderungan *trend-trend* rasio-rasio dengan lebih baik.
3. Sebaiknya tahun penelitian tidak saat ekonomi dalam keadaan resesi sehingga hasil penelitian lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, njo dan Yanny widiastuti gunawan imelda wijiyantri, “*analisis faktor fundamental dan resiko sistematik terhadap harga saham properti di BEJ*”, jurnal akuntansi dan keuangan vol. 5, no 2, 2003
- Beaver, P.Kettler, dan M. Scholes, “*The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures*”, *Accounting Review* 45, (October1970), Hal 654-682
- Gamayuni, Rindu Rika, *Rasio Keuangan Sebagai Prediktor Kegagalan di Indonesia*, Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol 3 No.1, Hal 15-38, Universitas Lampung, September 2006.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim, “*Analisa Laporan Keuangan*”, Edisi Pertama UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1996.
- Hansen dan Mowen, “*Akuntansi Manajemen*”, Edisi 7, Salemba Empat, Jakarta, 2004
- Harahap, Sofyan Syafri, “*Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*”, PT.Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2004.
- <http://www.astra-agro.co.id>
- <http://www.bi.go.id>
- <http://www.idx.co.id>.
- <http://www.reuters.com>
- <http://www.wikipedia.com>
- <http://www.yahoo.finance.com>
- Jogiyanto, “*Teori Portfolio dan Analisis Investasi*”. Edisi ke-2. BPFE. Yogyakarta, 2000.
- John D. Martin, Arthur J Keown, J. William Petty, David F. Scott, Jr, “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Terjemahan)*”, Edisi Ke-5, Jilid 2, PT.Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1993.
- Munawir, S, “*Analisa Laporan Keuangan*”, Edisi Keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta, 1997.

- Sawir, Agnes, "*Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*", PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, Mei 2003.
- Suad Husnan DR, MBA, "*Dasar-dasar Teori Portfolio dan analisa sekuritas*", Edisi kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1994.
- Sucipto," *Penilaian Kinerja Keuangan, Jurnal Akuntansi*", FE USU, 2000.
- Tandellilin, Eduardus, "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*", Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE-Yogyakarta,2001
- Tumingan, *Analisa Laporan Keuangan*, Bumi Aksara, Jakarta, 2006.
- Utami, wiwik,"*pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap risiko beta saham: periode krisis th 1997-1999 studi di bursa efek jakarta*", jurnal buletin penelitian universitas mercu buana, edisi 8, 2005
- Wild, Jhon. J. KR Subramanyam, Robert F Hasley, "*Analisa Laporan Keuangan (Terjemahan)*", Edisi 8, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta, 2005.
- Zubaidi,A. Indra,"*faktor-faktor fundamental keuangan yang mempengaruhi resiko saham*", jurnal bisnis dan manajemen, 2006

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : AHMAD SYARIF
Tempat / Tgl Lahir : Lubuk Alung / 22 Januari 1986
Jenis Kelamin : Laki-laki
Status : Belum menikah
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Jl rasuna said kp limo koto lubuk alung
Email : adjorief@gmail.com

PENDIDIKAN FORMAL

1. TK Aisyah jambak lubuk alung (1992-1993)
2. SDN 16 lubuk alung (1992-1998)
3. MTs Muhammadiyah lubuk alung (1998-2001)
4. SMAN 1 Lubuk Alung (2001-2004)
5. Universitas Andalas Fakultas Ekonomi
Jurusan Manajemen (2005-2011)

Demikianlah daftar riwayat hidup ini dibuat dengan sesungguhnya.

Padang, Januari 2011

(Ahmad Syarif)