

## 4. Penilaian Saham

Lecture Note:  
Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

1

## Nilai Saham

- Saham memiliki 3 nilai, antara lain:
  1. **Nilai buku (*book value*)** per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
  2. **Nilai pasar (*market value*)** adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.
  3. **Nilai intrinsik (*intrinsic value*)** adalah nilai saham yang seharusnya terjadi.

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

2

## Nilai Saham

- Apabila harga pasar lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dijual, karena dinilai terlalu tinggi (*overvalued*)
- Sebaliknya, apabila harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dibeli, karena dinilai terlalu rendah (*undervalued*).

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

3

## Pendekatan Penilaian Saham

- Ada 2 pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu:
  1. Analisis Fundamental
    - Harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan
    - Menggunakan data fundamental (data keuangan perusahaan)
  2. Analisis Teknikal
    - Harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap saham
    - Menggunakan data pasar dari saham.

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

4

## 4.1. Analisis Fundamental

- Ada 2 pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu:
  1. Pendekatan nilai sekarang (*present value approach*)
    - Pendekatan ini juga disebut pendekatan kapitalisasi laba karena melibatkan nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang.
  2. Pendekatan PER (*P/E ratio approach*)
    - PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*.

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

5

### 4.1.1. Pendekatan Nilai Sekarang

- Nilai saham dapat ditentukan dengan mendiskontokan nilai arus kas, *earnings*, dan dividen.
- Dividen dapat dianggap sebagai arus kas yang diterima oleh investor.
- Jika menggunakan dividen sebagai arus kas yang diterima investor, maka dinamakan **model diskonto dividen**.

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

6

## Model Diskonto Dividen

- Model diskonto dividen (*dividend discount model*) untuk menghitung nilai intrinsik saham adalah sbb:

$$P_o = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t} \quad (1)$$

### Keterangan:

- $P_o$  = Harga saham pada periode 0
- $D_t$  = Dividen yang diterima pada periode t
- $k$  = Tingkat pengembalian yang diminta

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

7

## Model Diskonto Dividen

- Beberapa kasus dapat ditemui di dalam besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan
  - Beberapa perusahaan membayar dividen dengan besarnya yang tidak teratur
  - Beberapa perusahaan membayar dividen yang nilainya konstan dari waktu ke waktu
  - Beberapa perusahaan membayar dividen yang selalu naik dengan tingkat pertumbuhan yang konstan.

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

8

### 1. Pembayaran Dividen Tidak Teratur

- Beberapa perusahaan membayar dividen dengan tidak teratur, yaitu dividen tiap-tiap periode tidak mempunyai pola yang jelas bahkan untuk periode-periode tertentu tidak membayar dividen sama sekali (misalnya dalam periode masa rugi atau dalam periode kesulitan likuiditas).
- Untuk kasus pembayaran dividen yang tidak teratur ini, rumus (1) dapat digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham biasa.

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

9

### 2. Dividen Konstan Tidak Bertumbuh

- Jika perusahaan membayar dividen konstan yang nilainya sama dari waktu ke waktu, yaitu sebesar D, maka nilai intrinsik harga sama dirumuskan:

$$P_o = \frac{D}{k} \quad (2)$$

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

10

### 3. Pertumbuhan Dividen yang Konstan

- Bentuk lain dari model diskonto dividen adalah untuk kasus dividen yang bertumbuh secara konstan yaitu dengan pertumbuhan sebesar g.
- Untuk kasus pembayaran dividen yang bertumbuh secara konstan ini, rumus nilai intrinsik saham dirumuskan:

$$P_o = \frac{D_0(1+g)}{k - g} \quad (3)$$

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

11

### 4.1.2. Pendekatan PER

- Pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.
- PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{P_o}{EPS} \quad (4) \quad EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah lembar saham}} \quad (5)$$

Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom

12

### 4.1.2. Analisis Teknikal

- Analisis ini dimulai dengan cara memperhatikan perubahan harga saham itu sendiri dari waktu ke waktu
- Analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap saham tersebut.