



PENILAIAN HARGA SAHAM

HENDRATO S. NUGROHO, SE, M.SI, CSRS.

PENGERTIAN SAHAM

- Saham merupakan surat berharga yang diterbitkan emiten yang menyatakan bahwa pemilik saham mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan.
- Imbalan yang bisa diterima investor saham:
 1. Hak kepemilikan
 2. Dividen
 3. Capital gain

HAK-HAK INVESTOR SAHAM

- Hak (istimewa) yang dimiliki investor saham:

1. Hak kepemilikan (control of the firm)

Tercermin dalam *voting right* yang dimiliki investor. Makin besar kepemilikan, makin besar hak pemegang saham untuk mengontrol perusahaan.

2. Preemptive right

Hak investor saham untuk didahulukan dalam pembelian ‘saham baru’ yang diterbitkan oleh perusahaan.

KARAKTERISTIK SAHAM BIASA

- Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
- Mermiliki hak suara dalam RUPS. Pemegang saham biasa dapat mempengaruhi kebijakan korporasi melalui proses pengambilan suara (*voting*) dalam pembuatan tujuan dan kebijakan, *stock split* dan memilih dewan direksi perusahaan.
- Memiliki hak terakhir dalam hal perusahaan dilikuidasi
- Memiliki tanggungjawab terbatas sebesar saham yang dimiliki
- Hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya

KARAKTERISTIK SAHAM PREFEREN

- Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen dan pembayaran dividen dalam jumlah tetap yang lebih tinggi daripada dividen saham biasa
- Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nominal sahamnya setelah pembayaran kepada kreditor dalam hal likuidasi
- Memiliki hak utama di atas pemegang saham biasa dalam hal likuidasi

TUJUAN PENILAIAN SAHAM

- Saham merupakan aset finansial yang dapat dijadikan investasi.
- Penilaian saham dilakukan untuk menentukan apakah saham yang akan dibeli atau dijual akan memberikan tingkat return yang sesuai dengan return yang diharapkan.
- Nilai saham dibedakan menjadi: nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik

Nilai buku (book value)

- Nilai buku per lembar saham adalah nilai aset bersih (net assets) yang dimiliki pemilik dengan memiliki satu lembar saham.
- Dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

$$\text{Nilai buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham biasa yg beredar}}$$

Nilai pasar (market value)

- Harga saham di bursa saham pada saat tertentu.
- Ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa

Nilai Intrinsik Saham

- Nilai sebenarnya/seharusnya dari suatu saham.
- Calon investor menghitung nilai intrinsik saham untuk memutuskan strategi investasinya.
- Jika nilai pasar $>$ nilai intrinsik
→ overvalued → jual
- Jika nilai pasar $<$ nilai intrinsik
→ undervalued → beli

PENENTUAN NILAI INTRINSIK SAHAM

- Tidak seperti nilai pasar (yang bisa dilihat dari harga saham di pasar), nilai intrinsik suatu saham hanya bisa diperkirakan dengan pendekatan tertentu.
- Pendekatan berbasis analisis fundamental yang bisa dilakukan adalah dengan:
 1. Pendekatan nilai sekarang (*present value*)
 2. Pendekatan *Price Earning Ratio*
 3. Pendekatan lainnya

PENDEKATAN NILAI SEKARANG

- Dalam pendekatan ini, perhitungan nilai saham dilakukan dengan menghitung nilai sekarang (*present value*) semua aliran kas saham yang diharapkan di masa datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat return yang disyaratkan investor.
- Aliran kas yang bisa dipakai dalam penilaian saham dengan pendekatan nilai sekarang adalah *earning* perusahaan, atau berupa *earning* yang dibagikan dalam bentuk dividen.

Penilaian Saham Preferen

- Saham yg memberikan sejumlah dividen yang tetap jumlahnya dalam waktu yang tak terbatas
- Karena saham preferen tidak mempunyai tanggal jatuh tempo, maka penilaian saham preferen merupakan suatu perpetuitas.

$$PV = \frac{D}{k}$$

PV = Nilai saham preferen

D = dividen tahunan per lembar saham preferen

k = tingkat return/pengembalian yang disyaratkan pada saham preferen

Penilaian Saham Biasa

Perhitungan nilai saham biasa dengan deviden sebagai dasarnya dilakukan dengan asumsi bahwa para investor bersedia membayar suatu saham di masa mendatang dengan harga jual dan deviden di masa yang akan datang.

Penilaian Saham Biasa

- Ada tiga model pertumbuhan dividen (asumsi bahwa jika saham dimiliki selamanya) yang biasanya dipakai sebagai model penilaian saham berbasis MDD:
 1. Model pertumbuhan nol (*zero growth model*)
 2. Model pertumbuhan konstan (*constant growth model*)
 3. Model pertumbuhan tidak konstan (*non constant growth model*)