

Menghitung Harga Saham Sebagai Dasar Melakukan Investasi

Muhammad Supriyadi
STIEBBANK Yogyakarta

Investing in stocks is strongly influenced by the value of the stock itself. Investors need to pay attention to dividends and earnings are expected to come from the company's future. Besides, it is also important to consider trading activity in the stock market, because of the price activity potential will be more dynamic than static activities that the potential to get bigger gain. Return or required rate of return of an investment will also affect the decision invesatsi, the higher the expected return on stocks will be more selective which includes consideration to investments. All of the above will be reflected in the value or price of the stock is formed. So the decision to invest in stocks or when to do what is determined by the stock price.

Keywords: Stocks, Dividends, Earnings, Return.

1. Pendahuluan

Banyak bentuk investasi dapat dilakukan oleh orang yang mempunyai kelebihan dana ataupun orang yang sekedar ingin menambah pendapatan. Investasi bisa dari yang berbentuk konvensional berupa menghasilkan barang maupun jasa sampai dengan investasi pada bidang keuangan. Investasi dibidang keuangan yang banyak dilakukan berupa usaha memiliki obligasi, saham atau surat berharga lainnya yang diperdagangkan di bursa. Investasi pada saham melalui jual-beli di bursa yang saat ini banyak dilakukan baik pemodal kecil sampai yang bermodal besar, dari yang bermotif spekulasi maupun yang sungguh-sungguh. Namun hal itu tidak diikuti dengan kemampuan pengetahuan yang mencukupi mengenai bagaimana harga saham itu terbentuk serta bagaimana menghitung harga saham sehingga banyak investasi melalui saham tidak bias memberikan keuntungan yang optimal. Dengan tulisan ini diharapkan dapat digunakan sebagai penuntun dalam mengambil keputusan investasi.

2. Pembahasan

1. Pendekatan Present Value atau Nilai Sekarang

Pendekatan Nilai sekarang perhitungan nilai saham dilakukan dengan mendiskontokan semua aliran kas yang diperkirakan akan diterima pada masa yang akan datang dengan tingkat bunga yang disyaratkan oleh investor. Perhitungan nilai saham semacam ini disebut nilai saham Instrinsik atau nilai teoritis saham yang nantinya akan sama dengan nilai diskonto semua aliran yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang.

1.1. Pendekatan Deviden

Deviden adalah bagian laba yang diberikan oleh perusahaan kepada pemilik dalam hal ini pemegang saham karena telah menyertakan dananya untuk kegiatan operasi perusahaan. Bagi investor besarnya deviden yang akan diterima relatif lebih mudah diperkirakan dengan melihat pola masa lalu dibanding dengan return yang berasal *capital gain* (selisih antara harga saham beli dengan harga saham jual) Pada pendekatan ini harga saham akan dipengaruhi besarnya deviden yang akan diterima dan tingkat bunga bebas resiko sebagai return minimal yang disyaratkan oleh investor. Oleh karena itu harga saham akan naik atau tinggi jika deviden diharapkan tinggi dan tingkat keuntungan minimal yang disyaratkan juga tinggi begitu juga sebaliknya. Sehingga harga saham akan diperoleh dengan mendiskontokan deviden yang diterima dengan tingkat bunga yang disyaratkan. Rumus harga saham seperti dibawah ini:

$$Po = \sum_{t=1}^n \frac{dt}{(1+r)^t} = \frac{d1}{(1+r)^1} + \frac{d2}{(1+r)^2} + \frac{d3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{dn}{(1+r)^n}$$

Po = Harga pada periode 0

D₁, d₂, d₃dn= Deviden diterima pada waktu akan datang

r = tingkat bunga bebas resiko (bunga deposito atau tabungan)

Ilustrasi

Misalkan PT "BULAN" akan membayarkan deviden tahun depan sebesar Rp885,- return atau keuntungan yang disyaratkan sebesar 18 % (tingkat bungan tabungan 15 % per tahun). Menurut analisa harga pasar saham setelah pembayaran deviden adalah Rp10.000,- Maka harga saham yang layak dibeli oleh investor adalah

$$Po = \frac{885}{(1+0,18)^1} + \frac{10.000}{(1+0,18)^1} = Rp9.225, -$$

Jadi jika syarat keuntungan yang ditetapkan oleh investor sebesar 18% sama dengan Rp1660. untuk satu tahun mendatang, maka harga saham yang akan dibeli tersebut sebesar Rp9.225,-

Seandainya saham tersebut dimiliki selama 3 tahun dan deviden tahun ke 2 dan ke3 yang diterima sama sebesar Rp 925 dan diperkirakan harga saham tahun ke 3 sebesar Rp10.500,-

$$Po = \frac{885}{(1+0,18)^1} + \frac{925}{(1+0,18)^2} + \frac{925+10.500}{(1+0,18)^3} = Rp8.369, -$$

1.1.1. Deviden dengan pertumbuhan nol

Pada perhitungan cara ini mempunyai asumsi bahwa dividen yang dibayarkan tidak akan mengalami perubahan atau dengan kata lain dividen yang dibayarkan dari waktu ke waktu sama besarnya. Rumus harga cara dengan cara ini adalah :

$$P_o = \frac{d}{r}$$

d = dividen yang diterima besarnya konstan

Ilustrasi

Misalkan saham PT "BULAN" diatas menawarkan dividen yang akan dibayarkan Rp 900,- tingkat return yang disyaratkan oleh investor 18% maka besarnya harga saham PT"BULAN" adalah

$$P_o = \frac{900}{0,18} = Rp5.000, -$$

1.1.2.Dividen dengan pertumbuhan konstan

Pada umumnya perusahaan mengharapkan bahwa dari waktu ke waktu dividen yang dibayarkan akan meningkat atau ada pertumbuhan sehingga investor akan tertarik menanamkan dananya di perusahaan. Oleh karena itu jika dividen yang dibayarkan oleh perusahaan meningkat dengan pertumbuhan yang tetap atau konstan maka rumusnya.

$$d_n = d_0 (1+g)^n$$

dn = besarnya dividen pada tahun n

d₀ = besarnya dividen pada tahun 0 (sebelum tahun pertama)

Jika d₀ tidak diketahui maka rumus menjadi

$$d_n = d_i (1+g)^{n-1}$$

Sehingga rumus harga saham dengan pertumbuhan konstan adalah

$$P_o = \frac{d_o(1+g)^1}{(1+r)^1} + \frac{d_o(1+g)^2}{(1+r)^2} + \frac{d_o(1+g)^3}{(1+r)^3} + \dots \dots \dots + \frac{d_o(1+g)^n}{(1+r)^3}$$

Jika dividen dibayarkan dengan tingkat pertumbuhan yang konstan maka harga saham akan tumbuh dengan pertumbuhan yang konstan pula, maka rumus harga saham adalah

$$P_o = \frac{d1}{r - g}$$

Ilustrasi

Andaikata PT "BINTANG" pada tahun lalu membayarkan dividen Rp800,- dengan pertumbuhan dividen yang direncanakan 5% per tahun dan tingkat keuntungan yang disyaratkan 18%. Jika harga saham PT"BINTANG" pada saat ini Rp6.000,-

Maka perhitungan harga saham sebagai berikut

$$d1 = d_o (1 + g)^1$$

$$d1 = 800 (1 + 0,05)^1 = 840$$

$$P_o = \frac{d1}{r - g} = \frac{800(1 + 0,05)}{0,18 - 0,05} = 6.462$$

Menurut perhitungan harga saham PT "BINTANG" Rp 6.462,- sedang harga pasar saham PT "BINTANG" pada saat ini adalah Rp6.000,- maka sebaiknya saham dibeli.

Jika saham itu dimiliki sampai 4 tahun maka harga saham menjadi

$$d_4 = d_0 (1 + g)^4 = 800(1 + 0,05)^4 = 972$$

$$P_4 = 6.462 + 972 = 7.434$$

1.1.3 Deviden dengan pertumbuhan tidak konstan atau Ganda

Asumsi pembayaran deviden dengan pertumbuhan konstan atau tetap kurang tepat. Adakalanya ada perusahaan yang tumbuh dengan cepat karena berhasil melakukan inovasi baru, sehingga kemampuan membayar deviden tumbuh dengan cepat pula atau kemampuan dalam persaingan sehingga yang semula pertumbuhan deviden yang dibayarkan tumbuh dengan biasa tetapi kemudian tumbuh dengan lebih besar.

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{d_0(1 + g_t)^t}{(1 + r)^t} + \frac{d_n(1 + g_c)}{r - g_c} \frac{1}{(1 + r)^n}$$

g_t = pertumbuhan super normal

g_c = pertumbuhan deviden normal

n = periode pertumbuhan super normal

r = tingkat bunga yang disyaratkan

Ilustrasi

Andaikata Saham PT "BINTANG" pertumbuhan pembayaran deviden pada 3 tahun pertama sebesar 8% dan berikutnya tumbuh dengan 4% dan deviden tahun lalu Rp800,- serta tingkat keuntungan yang disyaratkan 18%

Tahun ke	Deviden	Interes Faktor (18%)	Nilai Sekarang
1	$800 (1+0,08)^1 = 840$	0,847	712
2	$800 (1+0,08)^2 = 933$	0,718	670
3	$800 (1+0,08)^3 = 1008$	0,609	614
Nilai sekarang Deviden 3 tahun			1996

Harga saham pada akhir tahun ke 3

$$P_3 = \frac{d_3(1 + g_c)}{r - g_c} = \frac{1008(1 + 0,04)}{0,18 - 0,04} = \frac{1048}{0,14} = 7.486$$

Niali sekarang

$$P_3 = \frac{P_3}{(1 + r)^3} = \frac{7.486}{(1 + 0,18)^3} = 6.344$$

Sehingga harga saham yang layak adalah Rp1.996 + Rp6.344 = Rp8.310,-

2. Menggunakan Price Earning Ratio (PER)

Pendekatan PER lebih sering dipakai dalam melakukan analisis saham. Pendekatan ini juga disebut pendekatan *multiplier* karena investor akan menghitung berapa kali nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham, dengan kata lain PER adalah perbandingan antara harga saham dengan earning perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Earning saham per lembar}}$$

Ilustrasi

Misalkan harga saham PT "BINTANG" Rp6.000,- per lembar dan pendapatan per lembar saham Rp500,-

$$PER = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Earning saham per lembar}} = \frac{6.000}{500} = 12 \times$$

Artinya untuk memperoleh earning (pendapatan) Rp1,- investor harus mengeluarkan dana Rp12,-

Rumus perhitungan PER juga memakai rumus model pendekatan diskonto deviden

$$P_0 = \frac{d_1}{(r-g)} \quad \text{jika kedua ruas kita bagi dengan earning (E)}$$

$$\frac{P_0}{E} = \frac{d_1/E}{(r-g)} \quad PER = \frac{DPR}{(r-g)}$$

PER = Price Earning Ratio

DPR = Deviden Pay out Ratio

= Perbandingan antara besarnya saham yang dibagikan dengan earning perusahaan.

r = tingkat bunga yang disyaratkan

g = pertumbuhan deviden

Misalkan PT "BINTANG" akan membayarkan 75% earning atau pendapatan yang diperolehnya dalam bentuk deviden, pertumbuhan pembayaran deviden 3% dan keuntungan yang disyaratkan 18%

$$PER = \frac{DPR}{(r-g)} = \frac{0,75}{(0,18-0,03)} = 5 \times$$

Sehingga apabila investor untuk mendapatkan pendapatan Rp1,- investor harus mengeluarkan sebesar Rp5,-.

3. Kesimpulan

1. Perhitungan harga saham menggunakan Present Value atau nilai sekarang atas semua aliran kas akan diterima baik berupa deviden, earning maupun gain dari investasi lebih baik dibandingkan dengan yang tanpa memperhitungkan nilai sekarang.
2. Kapan investor akan melakukan investasi dengan jalan membeli saham yang diperdagangkan di pasar bursa dan kapan akan menjual saham yang dimiliki, ini akan tergantung dari perbandingan antara harga saham hasil

perhitungan menurut teoritis dengan saham yang terjadi di pasar. Jika harga saham di pasar lebih rendah dibanding harga saham menurut perhitungan maka sebaiknya investor membeli saham tersebut, sebaliknya jika harga saham di pasar lebih tinggi dibanding harga saham menurut perhitungan maka sebaiknya saham yang dimiliki dijual.

Daftar Pustaka

- Abdul Halim, 1998, *Bagaimana cara sehat Investasi pada saham*, Manajemen Usahawan Indonesia
- R.Agus Sartono, 2000, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta
- Eduardus Tandelin, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta
- J.F. Weston, Eugene F, Brigham, 1986, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, Erlangga, Jakarta
- Manajemen Usahawan, 1997
- Suad Husnan, 1994, *Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.