

Penilaian Sekuritas Jangka Panjang

Saham

SAHAM UMUM

Pemegang Saham Umum = Pemilik Perusahaan

Hak & Keistimewaan

1. Kontrol terhadap perusahaan

- Proxy (perwalian), take over (pengambil-alihan)

2. Preemptive Right (Hak didahulukan)

- Hak untuk membeli (pihak yang pertama kali ditawarkan) tiap saham tambahan yang dijual oleh perusahaan.
- Tujuannya:
 - Memungkinkan pemegang saham umum tetap memegang control
 - Melindungi pemegang saham dari penurunan nilai sahamnya (dilution value)

Kelebihan pembiayaan saham umum

1. Tidak ada kewajiban untuk melakukan pembayaran tetap.
2. Saham umum berlaku selamanya
3. Meningkatkan kelayakan kredit perusahaan
4. Saham sering dapat dijual dengan penawaran (*terms*) yang lebih baik dibanding pinjaman
5. Membantu menjaga cadangan kapasitas meminjam perusahaan.

Kekurangan pembiayaan saham umum

1. Memperluas hak suara ke pemegang saham baru
2. Harus membagi laba perusahaan dengan pemegang saham baru
3. Biaya emisi saham lebih tinggi & lebih beresiko dibanding utang
4. Dapat meningkatkan biaya modal perusahaan (rasio ekuitas)
5. Dividen yang dibayarkan atas saham umum bukan beban pengurang pajak.

Pasar Saham Umum

1. Perusahaan Tertutup (*Closely Held Corporation*)

- Perusahaan yang dimiliki oleh beberapa individu yang memiliki hubungan/berkaitan dengan manajemen perusahaan.
- Sahamnya tidak diperdagangkan secara aktif, sahamnya disebut saham tertutup (*closely held stock*).

2. Perusahaan Publik (*Publicly Owned Corporation*)

- Perusahaan yang dimiliki oleh banyak orang yang tidak terlibat secara aktif dalam manajemen.
- Saham disebut saham publik (*publicly held stock*).

Jenis Transaksi Pasar Saham

1. Pasar Primer (*Primary Market*)

- Pasar dimana perusahaan menerbitkan saham baru untuk memperoleh modal.

2. Pasar Sekunder/Kedua (*Secondary Market*)

- Pasar dimana saham yang telah terjual diperdagangkan setelah diterbitkan oleh perusahaan.

3. Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offering/IPO*)

- Penawaran saham perusahaan tertutup ditawarkan untuk pertama kalinya ke masyarakat (*public*).

Saham bagi investor

1. Dividen
2. *Capital Gain* (keuntungan modal).

Nilai saham

- Nilai Sekarang (present value/PV) dari rangkaian dividen saham yang diharapkan diperoleh di masa yang akan datang

$$\hat{P}_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + k_s)^t}$$

$\hat{P}_0$ = nilai intrinsik, atau teoritikal dari saham saat ini sebagaimana dilihat oleh investor yang melakukan analisis

D_t = deviden dalam periode t

k_s = tingkat pertumbuhan yang disyaratkan, tingkat pengembalian minimum atas saham umum yang oleh pemegang saham dipertimbangkan bisa diterima

Nilai saham tanpa pertumbuhan (zero growth)

$$\hat{P}_0 = D/k_s$$

$$k_s = D/P_0$$

$\hat{P}_0$ = nilai intrinsik, atau teoritikal dari saham saat ini sebagaimana dilihat oleh investor yang melakukan analisis

D = deviden konstan

k_s = tingkat pertumbuhan yang disyaratkan, tingkat pengembalian minimum atas saham umum yang oleh pemegang saham dipertimbangkan bisa diterima

Contoh

- Diketahui dividen konstan saham A sebesar \$ 1,82. D
- Investor mensyaratkan return sebesar 16% k_s
- Berapa harga saham A ? P_0

$$\begin{aligned} P_0 &= D / k_s \\ &= 1,82 / 0,16 \\ &= \$11,38 \end{aligned}$$

Nilai saham pertumbuhan konstan

$$D_t = D_0 (1 + g)^t$$

$$\begin{aligned} \hat{P}_0 &= D_0 (1 + g) / (k_s - g) \\ &= D_1 / (k_s - g) \end{aligned}$$

$$\hat{k}_s = D_1 / P_0 + g$$

Contoh

- Diketahui dividen terakhir saham A sebesar \$ 1,82. D_0
- Tingkat pertumbuhan perusahaan diperkirakan sebesar 10%. g
- Investor mensyaratkan return sebesar 16% k_s
- Berapa harga saham A ? P_0

$$\begin{aligned} P_0 &= D_0 (1+g) / (k_s - g) \\ &= 1,82 (1+0,10) / (0,16-0,10) \\ &= \$33,33 \end{aligned}$$

SAHAM PREFEREN

Saham Preferen

- sekuritas turunan yang memiliki karakteristik utang (debt) dan ekuitas (equity)

Nilai Saham Preferen

$$V_{ps} = D_{ps} / k_{ps}$$

V_{ps} = nilai saham preferen

D_{ps} = dividen preferen

k_{ps} = tingkat pengembalian yang diminta

Contoh

- Diketahui nilai nominal saham preferen A sebesar Rp10.000 per lembar.
- Dividen tetap sebesar 10% per tahun
- Investor mensyaratkan return sebesar 16% k_{ps}
- Berapa harga saham preferen A ? V_{ps}

$$D_{ps} = 10\% \times \text{Rp}10.000 = \text{Rp}1.000$$

$$\begin{aligned} V_{ps} &= D_{ps} / k_{ps} \\ &= 1.000 / 0,16 \\ &= \text{Rp}6.250 \end{aligned}$$