

Penilaian Sekuritas Jangka Panjang

Obligasi

- Nilai Likuiditas vs Nilai Kelangsungan Usaha
- Nilai Buku vs Nilai Pasar
- Nilai Pasar vs Nilai Intrinsik

Nilai Likuiditas vs Nilai Kelangsungan Usaha

- Nilai Likuiditas (liquidation value):
 - Jumlah yang dapat direalisasikan jika sebuah aset atau sekelompok aktiva (con: perusahaan) dijual secara terpisah dari organisasi yang menjalankannya
- Nilai Kelangsungan Usaha (going-concern value):
 - Nilai perusahaan jika dijual sebagai usaha yang berlanjut

Nilai Buku vs Nilai Pasar

- Nilai Buku (book value):
 - Nilai akuntansi dari suatu aktiva – biaya aktiva dikurangi akumulasi depresiasinya
- Nilai Pasar (market value)
 - Harga pasar dari aktiva jika diperdagangkan di pasar terbuka

Nilai Pasar vs Nilai Intrinsik

- Nilai Intrinsik:
 - Harga saham “seharusnya” berdasarkan pada semua faktor yang dapat mempengaruhi penilaian → nilai ekonomi surat berharga
- Nilai Pasar surat berharga adalah harga pasar dari surat dari surat berharga tsb.

OBLIGASI

Obligasi

- Instrumen pinjaman jangka panjang
- Kontrak jangka panjang dimana peminjam setuju untuk membayar bunga & pokok pinjaman pada waktu tertentu kepada pemegang obligasi

Contoh

- Pada 2 Januari 2006, Tima Co meminjam \$50 M dengan menjual 50.000 lembar obligasi dengan nilai \$1,000 per lembar.
- Tima Co akan menerima \$50 M, & sebagai gantinya dia berjanji untuk melakukan pembayaran bunga tahunan & mengembalikan pokok pinjaman \$50 M pada waktu yang ditentukan.

Karakteristik Utama Obligasi

- *Par Value* (Nilai Pari/Nominal)
 - Misal: \$1,000 per lembar
- *Coupon Interest Rate (Tingkat Bunga Kupon)*
 - Misal: \$150 dibayarkan tiap tahun atas obligasi dengan nilai nominal \$1,000; jadi bunga kupon; so, tingkat bunga kupon = $\$150 / \$1,000 = 15\%$
 - \$150 adalah “sewa” tahunan atas pinjaman \$1,000 tsb.
- *Maturity Date (Masa Berlaku/Jatuh Tempo)*
 - Waktu tertentu dimana nilai nominal obligasi harus dikembalikan.
 - Umumnya 10 – 40 tahun

Nilai Obligasi

$$V_B = \frac{INT}{(1 + k_d)^1} + \frac{INT}{(1 + k_d)^2} + \dots + \frac{INT + M}{(1 + k_d)^n}$$

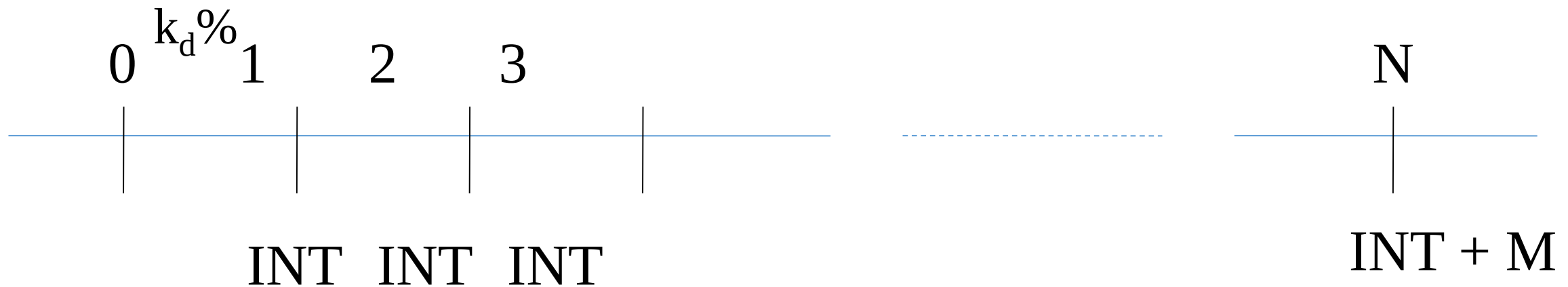
$$= \sum_{t=1}^n \frac{INT}{(1 + k_d)^t} + \frac{M}{(1 + k_d)^n}$$

$$= INT [1 - (1 + k_d)^{-n}/k_d] + M (1 + k_d)^{-n}$$

$$V_B = INT (PVIFA_{k_d, n}) + M (PVIF_{k_d, n})$$

Contoh

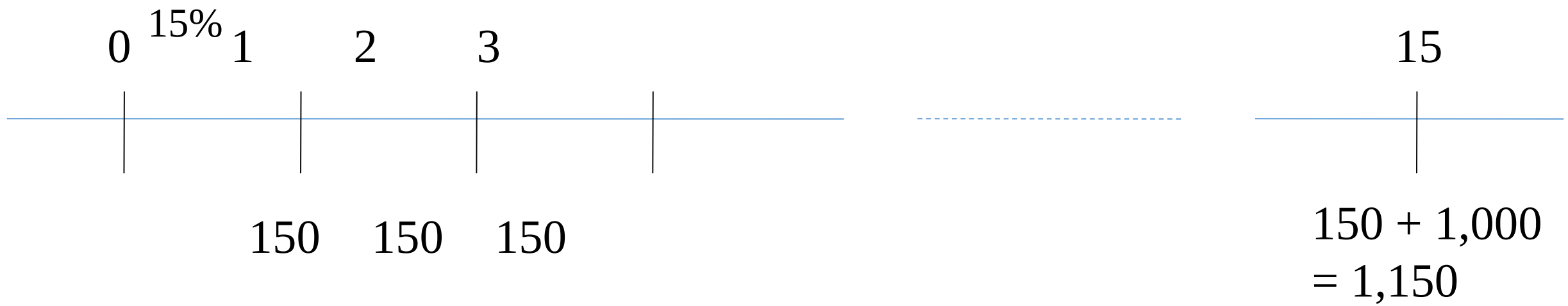
Tima Co menerbitkan obligasi dengan nilai nominal \$1,000.
Pembayaran kupon 15% untuk jangka waktu 15 tahun



dimana:

- M = nilai nominal obligasi = \$1,000 → dibayar saat jatuh tempo
- k_d = tingkat bunga berlaku atas obligasi = 15%
- N = jumlah tahun sebelum obligasi jatuh tempo(sisa masa berlaku) = 15 tahun
- INT = jumlah nominal bunga yang dibayarkana tiap tahun
= tingkat bunga kupon x nilai nominal
= 15% x \$1,000 = \$150

Penyelesaian



Memasukkan nilai dalam persamaan

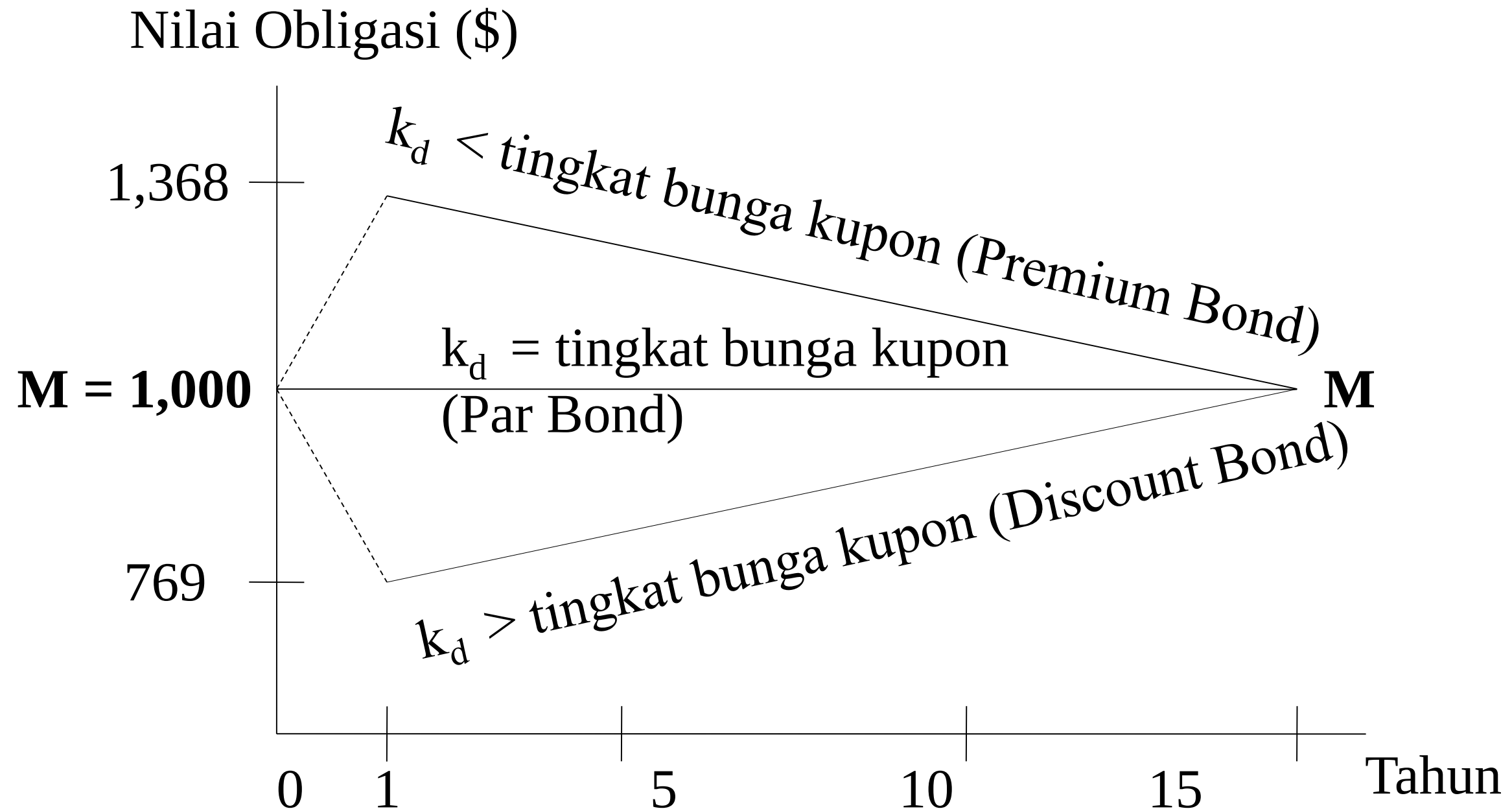
$$V_B = \sum_{t=1}^{15} \frac{150}{(1 + 15\%)^t} + \frac{1,000}{(1 + 15\%)^{15}}$$

$$V_B = 150 [1 - (1 + 15\%)^{-15} / 15\%] + 1,000 (1 + 15\%)^{-15}$$

$$V_B = 150 (PVIFA_{15\%, 15}) + M (PVIF_{15\%, 15})$$

Poin Penting

- k_d = tingkat bunga kupon, obligasi dijual pada nilai nominal.
- $k_d >$ tingkat bunga kupon, harga obligasi di bawah nilai nominal, discount bond.
- $k_d <$ tingkat bunga kupon, harga obligasi di atas nilai nominal, premium bond.
- Kenaikan tingkat bunga akan menurunkan harga obligasi, sebaliknya penurunan tingkat bunga menaikkan harga obligasi.
- Harga obligasi akan mendekati nilai nominal begitu obligasi mendekati waktu jatuh tempo



Imbal hasil hingga jatuh tempo

Yield to Maturity (YTM)

YTM → interpolasi

$$YTM = \frac{INT + [(M - V_B)/n]}{(2 V_B + M)/3}$$

Imbal hasil saat ini

Yield to Call (YTC)

$$\text{Current Yield} = \frac{\text{Bunga Kupon}}{\text{Harga Pasar Obligasi}}$$

Umumnya obligasi di US membayar kupon 2 kali setahun (per 6 bulan)

Dibutuhkan penyesuaian

- (1) Bagi k_d dengan 2
- (2) Kalikan n dengan 2
- (3) Bagi INT dengan 2

Terima Kasih