

— SERI : ANALISIS SAHAM LANJUTAN

Advanced *Valuation:* Dari PER & PBV ke DCF & Relative Valuation

Dari rasio sederhana hingga model arus kas —
ini cara investor profesional menentukan
apakah sebuah saham *layak dibeli atau tidak*.

11 SLIDE

Materi lengkap

SWIPE →

Geser untuk lanjut

SIMPAN

Agar tidak hilang



— 01 — MENGAPA VALUATION PENTING

Beli Saham Bagus $\neq$ Beli di Harga yang Tepat

Perusahaan terbaik sekalipun bisa menjadi investasi buruk jika dibeli terlalu mahal. **Valuation** adalah seni menentukan berapa nilai wajar sebuah saham — dan apakah harga pasarnya saat ini masuk akal.



Investor yang Paham Valuation: Bisa membedakan saham yang "murah karena memang layak murah" dengan saham yang "murah karena pasar salah menilai" — dan di situlah peluang terbesar berada.



Bahaya Tanpa Valuation: Beli saham karena "fundamentalnya bagus" tanpa melihat harga wajarnya sama dengan membeli properti bagus tapi overbayar 50% — return-nya akan jauh di bawah potensi sebenarnya.



Hierarki Metode Valuation: Mulai dari rasio cepat (PER, PBV) untuk screening awal, lanjut ke EV/EBITDA dan Relative Valuation untuk konteks industri, dan gunakan DCF untuk valuasi paling mendalam dan akurat.

Tidak ada satu metode yang sempurna — investor terbaik menggunakan beberapa metode sekaligus untuk konfirmasi.

— 02 — PER & PBV

PER & PBV: Cara Baca yang Benar & Jebakannya

PER dan PBV adalah pintu masuk valuation — tapi banyak investor salah membacanya. Ini cara yang benar:

PRICE-TO-EARNINGS RATIO

PER

Harga saham dibagi laba per saham (EPS). Menunjukkan berapa kali investor bersedia membayar untuk setiap rupiah laba perusahaan.

PER Rendah ≠ Selalu Murah

PRICE-TO-BOOK VALUE

PBV

Harga saham dibagi nilai buku per saham. Mengukur berapa kali pasar menghargai aset bersih perusahaan — relevan untuk bank dan perusahaan aset-berat.

PBV < 1 = Beli di Bawah Aset

CARA MEMBACA YANG BENAR

PER harus dibandingkan: (1) Historis perusahaan (2) Rata-rata industri (3) Proyeksi pertumbuhan laba

PER 30× untuk perusahaan tumbuh 40%/tahun bisa lebih murah dari PER 10× untuk perusahaan yang labanya stagnan.

JEBAKAN UTAMA PER & PBV

PER rendah bisa berarti: laba tidak berkelanjutan, laba satu kali, atau perusahaan memang sedang bermasalah.

Selalu cek kualitas laba sebelum menyimpulkan sebuah saham "murah" berdasarkan PER atau PBV semata.

— 03 — RASIO LANJUTAN

EV/EBITDA & Rasio Lanjutan: Melampaui PER & PBV

Ketika PER tidak relevan — perusahaan rugi, struktur modal berbeda — **rasio lanjutan ini memberikan gambaran yang lebih adil:**

ENTERPRISE VALUE / EBITDA

EV/EBITDA

Menilai perusahaan sebelum pengaruh utang, pajak, dan depresiasi. Ideal untuk membandingkan perusahaan lintas industri dengan struktur modal berbeda.

Lebih Netral dari PER

PRICE/EARNINGS TO GROWTH

PEG Ratio

PER dibagi proyeksi pertumbuhan laba tahunan (%). Menyesuaikan PER dengan kecepatan tumbuh perusahaan — lebih adil untuk saham growth.

$PEG < 1$ = Potensi Undervalue

PRICE-TO-SALES RATIO

P/S Ratio

Harga vs total pendapatan. Berguna untuk perusahaan yang belum menghasilkan laba — startup, perusahaan teknologi tahap awal, atau bisnis yang sedang investasi besar.

Untuk Perusahaan Pre-Profit

PRICE-TO-FREE CASH FLOW

P/FCF

Harga vs arus kas bebas aktual. Lebih sulit dimanipulasi dari laba akuntansi — menunjukkan seberapa banyak kas nyata yang dihasilkan perusahaan untuk pemegang saham.

Kas Nyata > Laba Akuntansi

Gunakan minimal 2-3 rasio berbeda. Satu rasio tidak pernah cukup untuk kesimpulan valuasi yang solid.

04 — RELATIVE VALUATION

Relative Valuation: Murah Dibanding Siapa?

Angka rasio tidak bermakna tanpa pembandingan. **Relative Valuation menjawab: murah atau mahal dibanding apa?**

1 Dibandingkan Historis Perusahaan Sendiri

Apakah PER saat ini di bawah atau di atas rata-rata 5 tahun terakhir? Jika PER historis rata-rata $18\times$ dan kini di $12\times$, ada potensi diskon — tapi cari tahu mengapa turun.

2 Dibandingkan Rata-Rata Industri (Peer Comparison)

Bandingkan rasio perusahaan dengan kompetitor sekandang — bank vs bank, consumer goods vs consumer goods. Beda industri punya standar valuasi yang sangat berbeda.

3 Dibandingkan Indeks Pasar Keseluruhan

Jika PER rata-rata IHSG $14\times$ dan saham target di $9\times$, ada diskon terhadap pasar. Tapi pastikan diskon ini karena pasar keliru, bukan karena ada masalah fundamental tersembunyi.

4 Dibandingkan Pasar Global Sejenis

Perusahaan teknologi Indonesia bisa dibandingkan dengan peers Asia Tenggara untuk melihat apakah ada premium atau diskon yang tidak wajar secara regional.

PRINSIP RELATIVE VALUATION

Diskon vs peers + alasan yang bisa dikoreksi = peluang

Diskon vs peers + masalah fundamental = value trap. Bedakan keduanya sebelum masuk.

05 — PENGANTAR DCF

DCF: Metode Valuasi Paling Mendasar & Paling Akurat

Discounted Cash Flow (DCF) adalah metode yang **menghitung nilai sebuah bisnis dari arus kas yang akan dihasilkannya di masa depan**, dikonversi ke nilai sekarang.

LOGIKA DASAR DCF

Nilai Perusahaan = $\sum (\text{Arus Kas Masa Depan} \div (1 + \text{Discount Rate})^n)$

Uang Rp 100 juta hari ini lebih berharga dari Rp 100 juta 10 tahun lagi — DCF memperhitungkan nilai waktu uang ini secara sistematis.

INPUT 01	Proyeksi Arus Kas Bebas (FCF) — Estimasi berapa kas bersih yang akan dihasilkan perusahaan selama 5–10 tahun ke depan berdasarkan tren historis, pertumbuhan industri, dan keunggulan kompetitif.
INPUT 02	Discount Rate (WACC) — Tingkat imbal hasil minimum yang diharapkan investor — biasanya antara 8–14% tergantung risiko bisnis. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi discount rate.
INPUT 03	Terminal Value — Nilai perusahaan setelah periode proyeksi berakhir. Biasanya dihitung dengan asumsi pertumbuhan konstan jangka panjang — komponen ini sering mendominasi total nilai DCF.
OUTPUT 04	Intrinsic Value per Saham — Hasil akhir DCF dibagi jumlah saham beredar. Bandingkan dengan harga pasar saat ini — jika harga jauh di bawah intrinsic value, ada margin of safety.

— 06 — KETERBATASAN DCF

DCF: Powerfull tapi Ada Kelemahan yang Wajib Diketahui

DCF bukan formula kebenaran — ini model matematika dengan asumsi. **Memahami kelemahannya sama pentingnya dengan memahami caranya:**

- [!] **Sangat sensitif terhadap asumsi input** Ubah discount rate dari 10% ke 12%, atau proyeksi pertumbuhan dari 15% ke 12% — hasilnya bisa berbeda dramatis. DCF lebih akurat sebagai range nilai, bukan angka tunggal.
- [!] **Sulit diaplikasikan untuk bisnis yang tidak stabil** Startup, perusahaan siklus tinggi, atau bisnis yang cashflow-nya tidak bisa diprediksi membuat proyeksi FCF menjadi tebakan — hasilnya tidak bisa diandalkan.
- [!] **Terminal Value mendominasi — dan paling spekulatif** Dalam banyak kasus, 60–80% nilai DCF berasal dari terminal value — asumsi yang paling jauh ke depan dan paling sulit diverifikasi. Ini area terbesar ketidakpastiannya.
- [✓] **Solusi: Gunakan Skenario & Margin of Safety** Buat tiga skenario — bullish, base case, bearish. Hanya beli jika harga pasar berada di bawah nilai skenario bearish sekalipun. Inilah yang dimaksud dengan margin of safety.
- [✓] **Konfirmasi dengan Relative Valuation** DCF memberikan nilai absolut, relative valuation memberikan konteks pasar. Keduanya harus menunjukkan arah yang sama sebelum mengambil keputusan beli.

07 — PERBANDINGAN METODE

Perbandingan Semua Metode Valuation: Kapan Pakai Apa?

Setiap metode punya kekuatan dan konteks penggunaan tersendiri:

METODE	KECEPATAN	AKURASI	TERBAIK UNTUK	KELEMAHAN
PER	Sangat Cepat	Sedang	Screening awal	Mudah dimanipulasi
PBV	Sangat Cepat	Sedang	Bank & aset berat	Tidak cocok tech
EV/EBITDA	Cepat	Cukup Baik	Lintas industri	Abaikan capex
PEG	Cepat	Cukup Baik	Saham growth	Butuh proyeksi akurat
Relative Val.	Sedang	Baik	Konteks pasar	Pasar bisa salah semua
DCF	Lambat	Paling Akurat	Keputusan final	Sensitif asumsi

ALUR PENGGUNAAN YANG DIREKOMENDASIKAN

Screening (PER/PBV) → Konteks (EV/EBITDA, Relative) → Konfirmasi (DCF)

Jangan lompat langsung ke DCF tanpa screening awal — buang waktu jika fundamentalnya saja sudah tidak layak.

— 08 — KESALAHAN VALUATION

5 Kesalahan Fatal dalam Melakukan Valuation

Valuation yang keliru bisa lebih berbahaya dari tidak melakukan valuation sama sekali. Hindari **5 jebakan ini**:

- [×] **Membandingkan PER lintas industri berbeda** PER bank 8× dan PER teknologi 40× tidak bisa langsung dibandingkan. Setiap industri punya standar valuasi berbeda karena profil pertumbuhan dan risikonya berbeda.
- [×] **Mempercayai EPS tanpa cek kualitas laba** Laba bisa direkayasa lewat kebijakan akuntansi, penjualan aset, atau laba non-operasional. Selalu verifikasi EPS dengan arus kas operasi — jika keduanya tidak sejalan, ada sinyal bahaya.
- [×] **DCF dengan asumsi pertumbuhan terlalu optimistis** Proyeksi pertumbuhan 25% selama 10 tahun tanpa justifikasi kuat menghasilkan nilai yang tidak bermakna. Selalu uji sensitivitas dan gunakan asumsi konservatif sebagai base case.
- [×] **Mengabaikan utang dalam valuasi** Perusahaan dengan PER rendah tapi utang sangat besar bisa tampak murah padahal secara enterprise value justru mahal. Selalu lihat utang bersih sebagai bagian dari gambaran lengkap.
- [×] **Hanya menggunakan satu metode untuk keputusan final** Satu metode satu sudut pandang. Investor profesional selalu mengkonfirmasi dari minimal dua arah — jika DCF dan Relative Valuation keduanya menunjukkan undervalue, keyakinan jauh lebih kuat.

09 — CEK KESIAPAN

Sudah Siap Melakukan Valuation Sendiri? Cek di Sini

Jawab jujur — ukur seberapa jauh pemahamanmu tentang valuation saat ini:

CEK KEMAMPUAN VALUATION	
Bisa menghitung & membaca PER dan PBV dengan benar?	[Ya = Lanjut]
Tahu cara membandingkan rasio lintas peers industri?	[Ya = Lanjut]
Paham perbedaan EV/EBITDA vs PER dan kapan pakainya?	[Ya = Lanjut]
Pernah membuat atau membaca model DCF sederhana?	[Ya = Lanjut]
Selalu gunakan minimal 2 metode sebelum keputusan beli?	[Ya = Lanjut]
Selalu cek kualitas laba sebelum mempercayai rasio?	[Ya = Siap!]
5-6 YA	0-4 YA
Kemampuan valuasimu sudah solid. Tingkatkan presisi DCF dan perluas pemahaman sektor spesifik.	Mulai dari PER dan PBV, kuasai betul, lalu naik ke EV/EBITDA dan DCF secara bertahap.

— 10 — PENUTUP

Valuation Bukan Mencari Angka Pasti — Tapi *Memahami Rentang Nilai*

"Tidak ada model valuation yang bisa memprediksi masa depan dengan sempurna. Yang bisa kamu lakukan adalah memahami nilai wajar sebuah bisnis dengan cukup baik, membeli dengan margin of safety yang cukup besar, dan membiarkan waktu bekerja untuk membuktikan analisismu. Itulah cara investor terbaik bekerja."

MAU MATERI SEPERTI INI SETIAP MINGGU?

Follow akun ini untuk edukasi analisis saham dan investasi — dari valuation dasar hingga strategi analisis lanjutan yang digunakan investor profesional.