



Konsep Dasar Penilaian Saham: Kajian Nilai Buku, Nilai Pasar, dan Nilai Intrinsik dalam Analisis Fundamental

Basic Concepts of Stock Valuation: Study of Book Value, Market Value, and Intrinsic Value in Fundamental Analysis

Muammar Khaddafi¹, Wamda Susanti², Nazwa Febrina³, Faraisha Syahryanna⁴

Universitas Malikussaleh

Email: khaddafi@unimal.ac.id¹, wanda.230420138@mhs.unimal.ac.id², nazwa.230420127@mhs.unimal.ac.id³, faraisha.230420091@mhs.unimal.ac.id⁴

Article Info

Article history :

Received : 13-07-2026

Revised : 15-07-2026

Accepted : 17-07-2026

Published: 19-07-2026

Abstract

Stock valuation is a fundamental aspect of investment decision-making in the capital market. This article discusses the basic concepts of stock valuation, focusing on the differences between book value, market value, and intrinsic value, and outlines the relationship between financial statements and stock value. Fundamental analysis is presented as the main framework for estimating the fair value of stocks. Stock valuation is described as a crucial part of investment decision-making because it provides an overview of the fairness of a stock's price compared to its fundamental value. This article aims to examine the basic concepts of stock valuation, including book value, market value, intrinsic value, par value, and fair value, and analyze the relationship between financial statements and stock value through a fundamental analysis approach. Based on a literature review from various sources, this article concludes that a comprehensive understanding of stock values and valuation approaches is key for investors to identify undervalued and overvalued stocks, thus enabling them to make rational investment decisions. The study results indicate that book value reflects the historical value of a company's assets based on accounting records, market value reflects investors' perceptions of the stock at a given point in time, while intrinsic value reflects the true value of a stock based on projections of future cash flows and earnings. Investors use the difference between intrinsic value and market value to determine whether a stock is undervalued or overvalued. Financial statements, particularly earnings per share, cash flow, and capital structure, have been shown to significantly impact stock price movements in the capital market.

Keywords: *Stock valuation, intrinsic value, fundamental analysis*

Abstrak

Penilaian saham merupakan aspek fundamental dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Artikel ini membahas konsep dasar penilaian saham dengan fokus pada perbedaan antara nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik, serta menguraikan hubungan antara laporan keuangan dan nilai saham. Analisis fundamental dihadirkan sebagai kerangka utama untuk mengestimasi nilai wajar saham. Penilaian saham digambarkan sebagai bagian penting dalam pengambilan keputusan investasi karena memberikan gambaran mengenai kewajaran harga suatu saham dibandingkan dengan nilai fundamentalnya. Artikel ini bertujuan untuk mengkaji konsep dasar penilaian saham, meliputi nilai buku, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai nominal, dan nilai wajar, serta menganalisis keterkaitan antara laporan keuangan dengan nilai saham melalui pendekatan analisis fundamental. Berdasarkan kajian literatur dari berbagai sumber, artikel ini menyimpulkan bahwa pemahaman yang komprehensif tentang nilai-nilai saham dan pendekatan penilaian menjadi kunci bagi investor untuk mengidentifikasi saham yang undervalued maupun overvalued, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang rasional. Hasil kajian menunjukkan bahwa nilai buku mencerminkan nilai historis aset perusahaan berdasarkan catatan akuntansi, nilai pasar mencerminkan



persepsi investor terhadap saham pada suatu waktu tertentu, sedangkan nilai intrinsik mencerminkan nilai sesungguhnya suatu saham berdasarkan proyeksi arus kas dan laba di masa depan. Selisih antara nilai intrinsik dan nilai pasar digunakan investor untuk menentukan apakah suatu saham berada dalam kondisi undervalued atau overvalued. Laporan keuangan, khususnya laba per saham, arus kas, dan struktur modal, terbukti memiliki hubungan yang signifikan dengan pergerakan nilai saham di pasar modal.

Kata kunci: Penilaian saham, nilai intrinsik, analisis fundamental

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian suatu negara karena berfungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dan bagi investor untuk menyalurkan dana investasinya. Salah satu instrumen yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Harga saham yang terbentuk di pasar tidak selalu mencerminkan nilai sesungguhnya dari perusahaan penerbit saham tersebut, sehingga diperlukan suatu proses penilaian (*valuation*) untuk mengetahui apakah harga saham yang beredar di pasar sudah mencerminkan nilai wajarnya atau belum.

Fenomena kesenjangan antara harga pasar dan nilai fundamental suatu saham telah menjadi perhatian dalam literatur keuangan sejak lama. Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, namun berbagai kritik menunjukkan bahwa pasar dapat mengalami mispricing dalam jangka pendek meskipun pada jangka panjang harga akan bergerak menuju nilai intrinsiknya.

Dalam praktiknya, banyak investor mengambil keputusan investasi hanya berdasarkan sentimen pasar, berita, atau sekadar mengikuti tren tanpa memahami fundamental perusahaan. Hal ini dapat berisiko menimbulkan kerugian. Oleh karena itu, pemahaman tentang konsep penilaian saham menjadi suatu keharusan bagi investor yang ingin berinvestasi secara rasional dan terukur.

Konsep *intrinsic value* menjadi dasar dari pendekatan *bottom-up valuation* yang menghitung nilai wajar suatu saham berdasarkan proyeksi arus kas masa depan yang didiskontokan ke nilai sekarang. Pendekatan ini berbeda dengan nilai pasar yang semata-mata terbentuk dari mekanisme penawaran dan permintaan di bursa.

Selain nilai intrinsik, terdapat pula konsep nilai buku yang dihitung berdasarkan selisih antara total aset dan total kewajiban perusahaan sebagaimana tercatat dalam laporan keuangan, serta nilai nominal yang merupakan nilai yang tercantum pada lembar saham sebagai dasar pencatatan modal disetor. Berbagai jenis nilai tersebut kerap menimbulkan kebingungan bagi investor pemula karena masing-masing memiliki dasar perhitungan dan tujuan penggunaan yang berbeda.

TINJAUAN PUSTAKA

Kajian Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Secara sederhana, nilai buku dapat diformulasikan dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku mencerminkan berapa besar jaminan atau aktiva bersih yang dimiliki untuk setiap lembar saham.



Menurut Hartono (2000: 79), beberapa nilai yang berkaitan dengan nilai buku antara lain :

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang ditetapkan oleh emiten dan tercantum dalam anggaran dasar perseroan
2. Agio saham, yaitu selisih harga yang dibayarkan investor kepada emiten dikurangi harga nominalnya
3. Nilai modal disetor, yaitu total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten
4. Laba ditahan, yaitu laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali ke perusahaan

Meskipun nilai buku memberikan gambaran tentang kekayaan bersih perusahaan, nilai ini memiliki keterbatasan karena hanya mencerminkan nilai historis dan tidak mempertimbangkan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Kajian menunjukkan bahwa *nilai buku* dihitung dari selisih antara total aset dan total kewajiban perusahaan sebagaimana tercatat dalam laporan posisi keuangan, sehingga sifatnya sangat bergantung pada metode dan kebijakan akuntansi yang digunakan perusahaan, seperti metode penyusutan dan penilaian persediaan. Secara matematis, nilai buku total ekuitas dirumuskan sebagai:

$$\text{Nilai Buku Ekuitas} = \text{Total Aset} - \text{Total Kewajiban}$$

Untuk memperoleh nilai buku per lembar saham, digunakan rumus Book Value Per Share (BVPS):

$$\text{BVPS} = (\text{Total Ekuitas} - \text{Saham Preferen}) / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Sebagai ilustrasi, apabila suatu perusahaan memiliki total ekuitas sebesar Rp500.000.000.000, tanpa saham preferen, dan jumlah saham beredar sebanyak 1.000.000.000 lembar, maka BVPS perusahaan tersebut adalah Rp500.000.000.000 dibagi 1.000.000.000 lembar, yaitu sebesar Rp500 per lembar saham. Angka inilah yang kemudian dibandingkan dengan harga pasar saham melalui rasio *Price to Book Value* (PBV), yang dirumuskan sebagai:

$$\text{PBV} = \text{Harga Pasar per Saham} / \text{Nilai Buku per Saham (BVPS)}$$

Apabila harga pasar saham pada contoh di atas adalah Rp1.500, maka PBV yang diperoleh adalah Rp1.500 dibagi Rp500, yaitu sebesar 3 kali, yang berarti investor bersedia membayar tiga kali lipat dari nilai buku perusahaan untuk memiliki satu lembar sahamnya. Nilai buku tergolong ukuran penilaian paling dasar karena mudah dihitung dan datanya tersedia secara transparan, namun beberapa penelitian menunjukkan bahwa nilai buku bersifat historis dan kurang mampu menangkap ekspektasi kinerja perusahaan di masa depan, sehingga sering kali menghasilkan selisih yang besar dengan harga pasar riil. Rasio PBV secara konsisten terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada berbagai studi empiris di Bursa Efek Indonesia, misalnya pada perusahaan manufaktur, perusahaan sektor energi, teknologi, dan keuangan periode 2015–2024, maupun pada emiten indeks IDX30 dengan nilai t-hitung sebesar 12,351 yang melampaui t-tabel sebesar 10,475 pada taraf signifikansi 0,04. Meski demikian, ditemukan pula hasil yang berbeda pada tingkat return saham, di mana pengaruh PBV terhadap return saham tidak selalu konsisten antarperiode pengamatan.



Nilai Pasar

Nilai pasar adalah harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut pada saat transaksi berlangsung .

Berbeda dengan nilai buku, nilai pasar tidak lagi dipengaruhi oleh emiten atau pihak penjamin emisi, sehingga harga inilah yang sebenarnya mewakili nilai perusahaan di mata publik. Nilai pasar dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat secara maksimum .

Nilai pasar bersifat dinamis dan berfluktuasi setiap saat karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk sentimen pasar, kondisi ekonomi makro, dan kinerja perusahaan . Harga saham akan berubah-ubah mendekati nilai intrinsiknya karena adanya informasi baru setiap hari, yang menyebabkan analisis selalu mengestimasi kembali nilai saham akibat adanya informasi baru tersebut.

Nilai pasar terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran saham di bursa efek pada suatu waktu tertentu, dan bersifat dinamis karena dapat berubah setiap saat mengikuti aliran informasi, sentimen investor, serta likuiditas perdagangan. Nilai pasar total perusahaan, yang dikenal sebagai kapitalisasi pasar (market capitalization), dirumuskan sebagai:

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Harga Pasar per Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Sebagai ilustrasi, jika harga pasar saham sebesar Rp1.500 dan jumlah saham beredar sebanyak 1.000.000.000 lembar, maka kapitalisasi pasar perusahaan tersebut adalah Rp1.500.000.000.000. Data empiris menunjukkan fluktuasi harga penutupan saham yang cukup signifikan dari tahun ke tahun pada perusahaan yang sama, sebagai contoh pergerakan dari Rp2.500 pada tahun 2022, turun menjadi Rp2.490 pada tahun 2023, kemudian naik menjadi Rp2.780 pada tahun 2024, yang mengindikasikan adanya potensi ketidaksesuaian antara harga pasar dan nilai intrinsik yang mendasarinya. Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa nilai pasar semestinya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, namun berbagai temuan justru menunjukkan bahwa nilai pasar dapat menyimpang cukup jauh dari nilai fundamental perusahaan dalam jangka pendek, sehingga membuka peluang mispricing yang dapat dimanfaatkan investor melalui analisis fundamental.

Nilai Intrinsik Dalam Analisis Fundamental

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak di antara ketiga jenis nilai saham. Nilai intrinsik adalah nilai saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal. Nilai intrinsik sering disebut juga sebagai nilai teoritis yang merupakan nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi.

Menurut penelitian Bergen, Franzoni, Obrycki, dan Resendes (2024), nilai intrinsik dapat dikonstruksi dengan menambahkan nilai buku ekuitas dengan jumlah diskonto dari keuntungan ekonomi masa depan, menggunakan tingkat diskonto spesifik perusahaan yang memperhitungkan ukuran dan leverage perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa rasio intrinsic-value-to-market



(IVM) memiliki kekuatan prediktif yang kuat terhadap return saham, bahkan pada periode di mana rasio book-to-market gagal memprediksi return.

Nilai intrinsik diposisikan sebagai konsep sentral dalam analisis fundamental karena dianggap merepresentasikan nilai sesungguhnya suatu saham. Secara umum, nilai intrinsik dirumuskan sebagai penjumlahan antara nilai buku ekuitas saat ini dengan nilai sekarang dari proyeksi laba ekonomi (economic profit) di masa depan, yang dituliskan sebagai:

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{Nilai Buku Ekuitas} + \sum [\text{Laba Ekonomi masa depan} / (1 + r)^n]$$

Dengan r adalah tingkat diskonto (required rate of return) dan n adalah periode proyeksi. Salah satu metode yang paling umum digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham adalah *Dividend Discount Model* (DDM), khususnya model pertumbuhan konstan (Gordon Growth Model), yang dirumuskan sebagai:

$$P_0 = D_1 / (r - g)$$

dengan P_0 adalah nilai intrinsik saham saat ini, D_1 adalah dividen yang diharapkan pada periode berikutnya, r adalah tingkat pengembalian yang disyaratkan investor, dan g adalah tingkat pertumbuhan dividen. Sebagai ilustrasi, jika suatu saham diperkirakan membagikan dividen sebesar Rp100 per lembar pada tahun mendatang, tingkat pengembalian yang disyaratkan investor sebesar 12 persen, dan tingkat pertumbuhan dividen sebesar 5 persen per tahun, maka nilai intrinsiknya adalah Rp100 dibagi (0,12 dikurangi 0,05), yaitu Rp100 dibagi 0,07, sehingga diperoleh nilai intrinsik sebesar kurang lebih Rp1.429 per lembar saham. Apabila harga pasar saham tersebut saat ini hanya Rp1.200, maka saham dikategorikan *undervalued* karena harga pasar berada di bawah nilai intrinsiknya, dan sebaliknya dikategorikan *overvalued* apabila harga pasar melebihi nilai intrinsik hasil perhitungan.

Selain DDM, nilai intrinsik juga sering didekati melalui rasio *Price Earning Ratio* (PER), yang membandingkan harga pasar saham dengan laba per saham (Earning Per Share/EPS). EPS dirumuskan sebagai:

$$EPS = (\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}) / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

$$PER = \text{Harga Pasar per Saham} / \text{Laba Per Saham (EPS)}$$

Nilai wajar saham berdasarkan pendekatan PER kemudian dapat diestimasi dengan mengalikan PER rata-rata industri dengan EPS perusahaan yang bersangkutan, yaitu:

$$\text{Nilai Wajar (pendekatan PER)} = \text{PER Rata-rata Industri} \times \text{EPS Perusahaan}$$

Kajian pada saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode DDM menunjukkan bahwa secara umum saham yang diteliti berada dalam kondisi *undervalued*, yaitu nilai intrinsiknya lebih tinggi dibandingkan harga pasarnya, sehingga secara teoretis layak dibeli. Studi lain yang menerapkan metode PBV pada dua puluh emiten Indeks High Dividend 20 menemukan hasil yang lebih bervariasi, yaitu delapan saham berada dalam kondisi *undervalued* sehingga direkomendasikan untuk dibeli, tiga saham dalam kondisi *fair value* sehingga direkomendasikan untuk ditahan, dan delapan saham lainnya dalam kondisi *overvalued* sehingga tidak direkomendasikan untuk dibeli.



Temuan tersebut menegaskan bahwa hasil penilaian intrinsik sangat bergantung pada metode valuasi yang digunakan, sebagaimana ditunjukkan pula oleh studi valuasi pada emiten sektor konsumen yang mengungkapkan bahwa suatu saham dapat dinilai overvalued berdasarkan PER namun undervalued berdasarkan PBV pada periode yang sama, dengan PBV tercatat sebesar 4,35 pada tahun 2022, menurun menjadi 3,64 pada tahun 2023, dan 3,63 pada tahun 2024, sementara PER pada periode yang sama berada pada kisaran 17,42 hingga 28,78. Perbedaan arah hasil antarmetode ini menjadi bukti empiris bahwa proses penilaian saham tidak menghasilkan satu angka tunggal yang mutlak, melainkan rentang estimasi yang perlu diinterpretasikan secara kontekstual, tergantung asumsi tingkat diskonto, tingkat pertumbuhan, dan pembandingan industri yang digunakan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan metode studi literatur (library research). Data yang digunakan bersumber dari artikel-artikel jurnal ilmiah bereputasi, baik nasional yang terindeks Science and Technology Index (SINTA) maupun internasional yang terindeks pada basis data seperti Scopus dan Web of Science, yang membahas topik penilaian saham, nilai intrinsik, analisis fundamental, dan hubungan laporan keuangan dengan harga saham.

Proses pengumpulan data dilakukan melalui penelusuran artikel menggunakan kata kunci seperti stock valuation, intrinsic value, book value, market value, dan fundamental analysis. Artikel yang terpilih kemudian dianalisis secara tematik untuk mengidentifikasi konsep-konsep utama, definisi, metode perhitungan, serta temuan empiris yang relevan dengan tujuan kajian.

Analisis data dilakukan dengan cara mereduksi, mengklasifikasikan, dan mensintesis temuan dari berbagai sumber ke dalam kerangka pembahasan yang sistematis, yaitu dimulai dari konsep dasar penilaian saham, kemudian dilanjutkan dengan pembahasan masing-masing jenis nilai saham, dan diakhiri dengan analisis hubungan laporan keuangan terhadap nilai saham dalam konteks analisis fundamental.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Pendekatan Dasar Penilaian Saham

Hasil kajian menunjukkan bahwa terdapat dua pendekatan utama dalam menilai kewajaran harga saham, yaitu analisis teknikal yang berfokus pada pola pergerakan harga historis dan volume perdagangan, serta analisis fundamental yang menilai kondisi keuangan, kinerja operasional, dan prospek perusahaan sebagai dasar penentuan nilai wajar saham. Literatur menegaskan bahwa fundamental analysis merupakan pendekatan bottom-up yang bertitik tolak dari data pada laporan keuangan perusahaan, berbeda dengan pendekatan pasar yang bersifat top-down dan lebih dipengaruhi oleh sentimen jangka pendek. Ditemukan pula bahwa kedua pendekatan tersebut tidak saling meniadakan, melainkan saling melengkapi, karena investor pada praktiknya mengombinasikan sinyal fundamental dengan pola teknikal untuk menentukan waktu (timing) transaksi, sembari tetap mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, inflasi, nilai tukar, dan suku bunga acuan.



Penilaian saham (stock valuation) adalah proses menentukan nilai wajar atau nilai intrinsik dari suatu saham. Investor berkepentingan untuk mengetahui berbagai jenis nilai dalam penilaian saham sebagai informasi penting dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi yang tepat. Dalam dunia keuangan, dikenal tiga jenis nilai utama dalam penilaian saham, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Ketiga jenis nilai ini memiliki perbedaan mendasar yang perlu dipahami oleh setiap investor.

2. Nilai Nominal Dan Nilai Wajar

Selain nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik, terdapat pula konsep nilai nominal dan nilai wajar yang perlu dipahami dalam konteks penilaian saham. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal pada anggaran dasar perseroan, ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif, dan disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan. Nilai nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten saat penerbitan saham perdana dan bersifat statis. Sedangkan nilai wajar merupakan nilai yang mencerminkan harga yang seharusnya berlaku berdasarkan analisis fundamental perusahaan. Nilai wajar sering disamakan dengan nilai intrinsik, yaitu nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba di masa yang akan datang. Perbedaan antara harga dan nilai perlu dipahami dengan baik. Harga adalah apa yang terjadi di pasar pada saat ini, sedangkan nilai adalah apa yang seharusnya terjadi berdasarkan analisis terhadap kondisi dan prospek perusahaan.

Nilai nominal ditemukan bersifat administratif, yaitu nilai yang dicantumkan secara resmi pada lembar saham sebagai dasar pencatatan modal disetor dalam laporan keuangan. Total modal disetor pada nilai nominal dirumuskan sebagai:

$$\text{Modal Disetor} = \text{Nilai Nominal per Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Sebagai contoh, apabila nilai nominal saham ditetapkan sebesar Rp100 per lembar dan jumlah saham beredar sebanyak 1.000.000.000 lembar, maka modal disetor pada nilai nominal tercatat sebesar Rp100.000.000.000, terlepas dari berapa pun harga pasar saham tersebut saat ini. Nilai ini tidak digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi karena tidak mencerminkan kondisi ekonomi riil perusahaan. Sebaliknya, nilai wajar ditemukan sebagai konsep yang lebih dinamis dan kontekstual, yaitu estimasi nilai yang disesuaikan dengan kondisi keuangan, risiko, dan prospek pertumbuhan perusahaan pada periode tertentu, umumnya diperoleh melalui pendekatan DDM, PER, maupun PBV sebagaimana telah diuraikan pada bagian sebelumnya, sehingga nilai wajar suatu saham dapat berubah seiring waktu meskipun nilai nominalnya tetap. Perbedaan mendasar ini ditemukan menjadi sumber kebingungan bagi investor pemula, karena keduanya sama-sama disebut sebagai 'nilai' saham namun memiliki fungsi, dasar penentuan, dan implikasi pengambilan keputusan yang sangat berbeda.

3. Hubungan Laporan Keuangan dan Rasio Keuangan dengan Nilai Saham

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama bagi investor dalam melakukan analisis fundamental dan penilaian saham. Laporan keuangan berfungsi sebagai rekam medis perusahaan; dari sana investor dapat mengetahui apakah perusahaan itu sehat, sakit, atau bahkan berpotensi mengalami masalah di masa depan. Terdapat tiga laporan keuangan utama yang menjadi fokus analisis :

**a. Laporan Laba Rugi (Income Statement)**

Laporan ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu (misalnya, triwulan atau tahunan). Dari laporan ini, investor dapat melihat pendapatan, biaya, dan laba (profit) yang dihasilkan perusahaan. Laporan laba rugi menjadi cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang. Laba yang terus meningkat adalah sinyal positif bagi investor. Analisis terhadap pertumbuhan pendapatan dan laba bersih secara konsisten, bahkan di tengah gejolak ekonomi, menunjukkan manajemen yang solid dan produk yang diminati pasar.

b. Laporan Posisi Keuangan/Neraca (Balance Sheet)

Neraca memberikan gambaran tentang apa yang dimiliki perusahaan (aset), apa yang menjadi kewajiban perusahaan (utang), dan modal pemilik (ekuitas) pada satu titik waktu tertentu. Neraca seperti foto snapshot tentang kekayaan dan struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang yang rendah dan ekuitas yang kuat cenderung lebih stabil dan tahan terhadap krisis. Sebaliknya, perusahaan dengan utang yang menumpuk dapat menjadi bom waktu.

Selain EPS, PER, dan PBV yang telah dibahas sebelumnya, hasil kajian menunjukkan bahwa sejumlah rasio keuangan lain turut berkontribusi dalam menjelaskan pergerakan harga saham, meskipun dengan kekuatan pengaruh yang bervariasi. Rasio-rasio tersebut antara lain Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER), yang masing-masing dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$$

$$NPM = \text{Laba Bersih} / \text{Penjualan Bersih} \times 100\%$$

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$$

$$DER = \text{Total Kewajiban} / \text{Total Ekuitas}$$

Hasil kajian terhadap studi-studi empiris menunjukkan bahwa laba per saham (EPS) secara konsisten memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada berbagai sektor dan periode pengamatan. Salah satu studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019 dengan sampel sebanyak 1.546 observasi menemukan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai negatif, NPM menunjukkan pengaruh negatif signifikan, Current Ratio menunjukkan pengaruh positif, dan Leverage (yang didekati melalui DER) menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Temuan pengaruh negatif DER ini konsisten dengan logika bahwa semakin tinggi proporsi utang terhadap ekuitas, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, sehingga investor cenderung menilai saham tersebut lebih rendah.

Studi lain yang menggabungkan variabel PBV, EPS, Current Ratio, dan DER secara simultan memperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,781, yang berarti keempat variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan 78,1 persen variasi harga saham, sementara studi lain yang menggabungkan PBV, PER, inflasi, dan kurs memperoleh nilai koefisien determinasi (R square) sebesar 0,597, atau mampu menjelaskan sekitar 59,4 persen variasi return



saham, dengan sisanya sebesar 40,6 persen dijelaskan oleh variabel di luar model penelitian tersebut, seperti sentimen pasar, kebijakan pemerintah, dan faktor global.

Temuan-temuan ini secara konsisten menunjukkan bahwa indikator profitabilitas seperti EPS dan indikator valuasi pasar seperti PBV dan PER merupakan variabel yang paling kuat dan paling konsisten memengaruhi harga saham dibandingkan dengan rasio likuiditas maupun rasio pertumbuhan, meskipun kekuatan dan arah pengaruh masing-masing rasio dapat berbeda antarsektor industri, periode penelitian, dan kondisi makroekonomi yang melingkupinya, seperti inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.

Pembahasan

1. Konsep Dasar Penilaian Saham

Penilaian saham pada dasarnya bertujuan untuk menentukan nilai wajar suatu saham sebagai pembanding terhadap harga yang terbentuk di pasar. Fundamental analysis is a “bottom up” valuation technique used to determine the market value of a stock, dimana seluruh informasi yang dibutuhkan untuk menilai perusahaan tersaji dalam laporan keuangannya (Financial Pipeline, 2022).

Pendekatan ini berbeda dengan analisis teknikal yang mengandalkan pola historis pergerakan harga tanpa mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan. Dalam praktiknya, kedua pendekatan tersebut sering digunakan secara komplementer oleh investor untuk memperoleh keputusan investasi yang lebih komprehensif, dengan tetap mempertimbangkan faktor mikro dan makroekonomi seperti kondisi bisnis, inflasi, dan kebijakan moneter.

2. Nilai Buku, Nilai Pasar, dan Nilai Intrinsik.

Nilai buku dihitung berdasarkan prinsip akuntansi dasar bahwa nilai ekuitas pemilik sama dengan total aset dikurangi total kewajiban perusahaan (Financial Pipeline, 2022). Nilai ini bersifat historis karena didasarkan pada pencatatan akuntansi masa lalu, sehingga sering kali tidak mencerminkan ekspektasi kinerja perusahaan di masa depan (Kim, 2013).

Sementara itu, nilai pasar terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran saham di bursa efek, yang menurut prinsip pasar efisien mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia (Ammy & Grira, dalam kajian teoretis analisis fundamental). Namun demikian, harga pasar tidak selalu identik dengan nilai fundamental perusahaan, sehingga muncul konsep nilai intrinsik sebagai ukuran nilai yang lebih menyeluruh.

Nilai intrinsik didefinisikan sebagai jumlah dari nilai buku ekuitas dan nilai sekarang dari laba ekonomi (economic profit) yang diproyeksikan di masa depan (Financial Analysts Journal, 2025). Ketika nilai intrinsik suatu saham berada di atas harga pasarnya, maka saham tersebut dikategorikan undervalued dan berpotensi memberikan keuntungan bagi investor yang membelinya, sedangkan kondisi sebaliknya mengindikasikan saham overvalued (Tandfonline, 2025).

Kajian lain menegaskan bahwa *intrinsic value is the backbone of fundamental analysis*, yang berasumsi bahwa harga di pasar saham tidak selalu mencerminkan nilai sesungguhnya suatu saham (Bhattacharyya, tanpa tahun).



3. Nilai Nominal dan Nilai Wajar.

Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum secara resmi pada lembar saham dan digunakan sebagai dasar pencatatan modal disetor dalam laporan keuangan perusahaan, sehingga sifatnya administratif dan tidak mencerminkan nilai ekonomis saham yang sesungguhnya. Nilai wajar, di sisi lain, merupakan estimasi harga yang mencerminkan kondisi keuangan dan prospek perusahaan secara objektif, dan sering digunakan sebagai acuan dalam menentukan apakah harga saham di pasar sudah mencerminkan kondisi riil perusahaan atau belum. Perbedaan mendasar antara nilai nominal dan nilai wajar terletak pada dasar penentuannya, di mana nilai nominal ditetapkan secara administratif oleh perusahaan pada saat penerbitan saham, sedangkan nilai wajar ditentukan melalui proses analisis dan perhitungan berdasarkan data keuangan serta proyeksi kinerja perusahaan di masa depan.

4. Hubungan Laporan Keuangan dengan Nilai Saham.

Berbagai penelitian empiris menunjukkan bahwa laba per saham (earning per share) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 2020), yang mengindikasikan bahwa investor menggunakan informasi laba sebagai salah satu indikator utama dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Sebaliknya, indikator lain seperti return on assets dan pertumbuhan penjualan tidak selalu menunjukkan pengaruh yang konsisten terhadap harga saham, sehingga kekuatan hubungan antara rasio keuangan dan nilai saham dapat berbeda-beda tergantung pada karakteristik sektor industri, ukuran perusahaan, dan kondisi ekonomi makro pada periode penelitian.

Temuan ini memperkuat argumen bahwa laporan keuangan berperan penting sebagai sumber informasi utama dalam proses penilaian saham melalui pendekatan fundamental, karena seluruh komponen yang dibutuhkan untuk menghitung nilai buku maupun nilai intrinsik bersumber langsung dari laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi perusahaan. Oleh karena itu, kemampuan investor dalam membaca dan menganalisis laporan keuangan menjadi kompetensi penting dalam melakukan penilaian saham secara rasional dan berbasis data, dibandingkan hanya mengandalkan persepsi pasar semata.

Secara keseluruhan, pembahasan ini menegaskan bahwa proses penilaian saham tidak dapat dilepaskan dari pemahaman terhadap berbagai jenis nilai saham serta keterkaitannya dengan informasi akuntansi yang tersaji dalam laporan keuangan perusahaan. Pemahaman yang komprehensif terhadap konsep-konsep tersebut menjadi dasar penting bagi mahasiswa dan investor pemula sebelum melangkah ke tahap analisis fundamental yang lebih mendalam, seperti perhitungan rasio keuangan dan proyeksi arus kas perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan kajian literatur yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa penilaian saham merupakan proses penting dalam pengambilan keputusan investasi yang melibatkan berbagai konsep nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai nominal, dan nilai wajar. Nilai buku mencerminkan nilai historis aset bersih perusahaan berdasarkan pencatatan akuntansi, nilai pasar terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran di bursa efek, sedangkan nilai intrinsik mencerminkan nilai sesungguhnya suatu saham berdasarkan proyeksi kinerja keuangan di masa depan.



Selisih antara nilai intrinsik dan nilai pasar menjadi dasar bagi investor dalam menentukan status suatu saham, apakah tergolong undervalued atau overvalued, sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan jual atau beli. Selain itu, laporan keuangan terbukti memiliki hubungan yang erat dengan nilai saham, terutama melalui indikator laba per saham, sehingga kemampuan menganalisis laporan keuangan menjadi bekal penting bagi investor dalam melakukan analisis fundamental secara tepat.

Kajian ini masih bersifat konseptual berdasarkan studi literatur, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan pengujian empiris pada objek penelitian tertentu, misalnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor tertentu, guna memperkuat validitas hubungan antara konsep penilaian saham dan kondisi riil di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Bergen, D., Franzoni, F., Obrycki, D., & Resendes, R. (2024). Intrinsic Value: A Solution to the Declining Performance of Value Strategies. *CEPR Discussion Paper No. 19320*.
- Bhattacharyya, S. (n.d.). Intrinsic value of share: A conceptual discussion. *Calcutta University Journal of Business Studies*, 33–34. https://www.caluniv.ac.in/dj/BS-Journal/Vol-33-34/Intrinsic_value.pdf
- BIRCI Journal. (2021). Stock price assessment with fundamental analysis as a decision-making tool for investors. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI) Journal*. <https://www.bircu-journal.com/index.php/birci/article/download/5115/pdf>
- Financial Analysts Journal. (2025). Intrinsic value: A solution to the declining performance of value strategies. *Financial Analysts Journal*. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2025.2467027>
- Financial Pipeline. (2022, Juli 12). *Fundamental analysis and intrinsic equity values*. <https://www.financialpipeline.com/expert/fundamental-analysis-equity-value/>
- Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Journal Firm. (n.d.). The fundamental analysis: An overview. <https://journalfirm.com/journal/65/download/The+Fundamental+Analysis:+An+Overview.pdf>
- Jurnal Akuntansi dan Keuangan. (2024). Analisis valuasi saham dengan metode Price Earning Ratio dan Price Book Value pada emiten sektor konsumen di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan. (2023). Pengaruh Price to Book Value, Earning Per Share, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap harga saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*.
- Jurnal Ekonomi dan Bisnis. (2023). Penilaian nilai intrinsik saham dengan metode Dividend Discount Model pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Jurnal Ilmiah Manajemen. (2023). Pengaruh Price to Book Value (PBV) terhadap harga saham perusahaan sektor energi, teknologi, dan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2024. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*.
- Jurnal Manajemen Investasi. (2021). Analisis penilaian harga wajar saham dengan pendekatan Price Book Value pada emiten Indeks High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Investasi dan Perbankan*.



- Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. (2022). Analisis pengaruh Price to Book Value terhadap harga saham emiten Indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*.
- Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis. (2022). Pengaruh Price Book Value, Price Earning Ratio, inflasi, dan kurs terhadap return saham. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*.
- Kim, J. R. (2013). *Measuring the intrinsic value* [Conference paper]. European Financial Management Association Annual Meetings. https://efmaefm.org/0efmameetings/efma%20annual%20meetings/2013Reading/papers/EFMA2013_0037_fullpaper.pdf
- Owner: Riset & Jurnal Akuntansi. (2020). Pengaruh analisis laporan keuangan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 4(2). <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1333/728>
- Universitas Andrews. (2022). Influence of stocks intrinsic valuation on investment decision making: A literature review. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 12(5),1–10. <https://digitalcommons.andrews.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5787&context=pubs>