

BAB III

METODA PENELITIAN

3.1. Strategi Penelitian

Strategi penelitian yang digunakan penulis adalah studi kasus dengan pendekatan kuantitatif deskriptif mengenai nilai wajar harga saham pada PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Penelitian deskriptif adalah metoda yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian namun tidak digunakan untuk memberikan kesimpulan yang luas (Sugiyono, 2015:21). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metoda penelitian deskriptif, penulis tidak hanya memberikan gambaran terhadap suatu fenomena yang terjadi melainkan juga harus membuat prediksi serta mendapatkan makna dari suatu masalah. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sugiyono (2015:22) mendefinisikan data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur dan dihitung secara langsung, berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dalam sebuah bilangan ataupun angka.

3.2. Data dan Metoda Pengumpulan Data

3.2.1. Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sanusi (2014:104) mendefinisikan data sekunder sebagai data yang tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain . Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dari tahun 2013 s.d Desember 2017 diakses melalui website Bursa Efek Indonesia www.idx.com serta data mengenai kegiatan transaksi saham suatu perusahaan yang diakses melalui www.finance.yahoo.com yang akan diolah lagi menjadi suatu data yang dapat digunakan, meliputi :

1. Date : tanggal transaksi.
2. Open : harga pembukaan saham pada waktu pembukaan.
3. High : harga tertinggi saham pada waktu tertentu.
4. Low : harga terendah saham pada hari tertentu.
5. Close : harga penutupan saham pada waktu penutupan.
6. Volume : total transaksi jual/beli saham pada waktu tertentu.

Dan data di bawah ini adalah data sekunder yang diolah oleh peneliti dan didapat dari catatan dan dokumen laporan keuangan yang sudah ada pada perusahaan tersebut di www.idx.co.id:

1. ROA : Perbandingan antara laba bersih terhadap total aset.
2. ROE : Perbandingan anatara laba bersih terhadap modal sendiri.
3. EPS ratio : Rasio laba terhadap jumlah saham beredar.
4. NPM : Rasio laba bersih terhadap jumlah pendapatan.
5. DPR : Rasio total dividen terhadap laba per lembar saham.
6. P/E : Rasio harga saham terhadap laba per lembar saham.

3.3.2. Metoda Pengumpulan Data

Metoda yang digunakan dalam menghimpun data penelitian ini yaitu dengan menggunakan metoda studi pustaka. Metoda pengumpulan data diperoleh dengan cara mengumpulkan data secara sekunder dari berbagai sumber, baik secara pribadi ataupun dari sebuah lembaga (Sanusi, 107:2014). Metoda studi pustaka bisa dilakukan dengan mencari informasi melalui buku, internet, dan jurnal publikasi ilmiah sebagai bahan yang dapat digunakan untuk mengembangkan metoda dan analisis penelitian ini. Dalam hal ini penulis melakukan pengumpulan data dengan menggunakan data laporan keuangan dan data historis harga saham selama lima tahun yang diperoleh dengan cara mendownload laporan keuangan dan data historis saham melalui situs www.idx.co.id. Dalam penelitian ini, peneliti mempertimbangkan data laporan keuangan perusahaan PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dalam lima tahun terakhir dengan pertimbangan cakupan

data yang terjangkau dan tingkat relevansi yang tinggi karena mempertimbangkan faktor-faktor ekonomi yang ada.

3.4. Operasional Variabel

1. Nilai Harga Saham Berdasarkan Analisa Fundamental

Wira (2015:3) mendefinisikan analisis fundamental merupakan analisis yang memperhitungkan berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro. Analisis fundamental digunakan untuk mengetahui nilai wajar perusahaan, apakah nilai wajar perusahaan tersebut *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah). Analisis fundamental dilakukan penulis untuk meramalkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan asumsi tersebut kita dapat melakukan peramalan terhadap *earning* perusahaan di masa depan dan melakukan penilaian harga wajar saham.

2. Sub Variabel Penelitian

a) Produk Domestik Bruto (PDB)

Wira (2015:26) menyatakan bahwa produk domestik bruto merupakan indikator utama dalam mengukur kekuatan ekonomi suatu negara. GDP mengukur nilai *output* barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara, tanpa mempertimbangkan asal (*nationality*) perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa tersebut, selama berada dalam batas-batas negara tersebut.

b) Suku Bunga

Tingkat suku bunga memiliki dua sisi fungsional menurut pandangan sumber Bank Indonesia (www.bi.go.id), yaitu sisi yang merupakan ukuran keuntungan investasi yang diperoleh oleh pemilik modal dan disisi lain merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana dari pemilik modal. Suku bunga yang tinggi

mengurangi nilai kini dari arus kas mendatang, sehingga daya tarik peluang investasi menjadi menurun. Karena alasan ini, suku bunga merupakan faktor penentu atau kunci pengeluaran investasi bisnis (Bodie, 2014:241).

c) Nilai Tukar Rupiah

Triyono (2008:11) mendefinisikan kurs (*exchange rate*) sebagai pertukaran antara harga mata uang suatu negara terhadap mata uang yang berbeda dan merupakan perbandingan nilai antara kedua mata uang tersebut. Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Perubahan nilai tukar dilakukan secara resmi oleh pemerintah. Kebijakan suatu negara secara resmi dalam menaikkan mata uangnya terhadap mata uang asing disebut revaluasi, sementara kebijakan menurunkan nilai mata uang terhadap mata uang asing disebut devaluasi.

3. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Sebuah model yang menggambarkan hubungan antara risiko dan return yang diharapkan serta bisa digunakan dalam penilaian sekuritas. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* diperkenalkan oleh Treynor, Sharpe dan Litner. Model ini merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko spesifik/risiko tidak sistematis (*specific risk/unsystematic risk*). Jogiyanto (2013:207) menjelaskan rumus CAPM sebagai berikut :

$$E(R_i) = R_f + \beta_i \cdot (E(R_m) - R_f)$$

Keterangan :

- E (R_i) = tingkat hasil yang diharapkan dari aset i
 R_f = tingkat hasil bebas risiko
 E(R_m) = tingkat hasil yang diharapkan dari portofolio pasar.
 β_i = beta dari aset i

2. *Discounted Cash Flow* (DCF)

Discounted Cash Flow (DCF) adalah metode valuasi yang menggunakan konsep *Time Value of Money*. Metode ini memperhitungkan seluruh arus uang yang mengalir di perusahaan yaitu dividen dan laba perusahaan. Berikut ini adalah tahap-tahap dalam melakukan valuasi saham dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) yang mengadopsi teknik Charles S. Mizrahi dalam bukunya *Getting Started Value Investing*, namun sedikit di modifikasi oleh Desmond Wira dalam bukunya *Analisis Fundamental Saham* (Wira, 2015:142-147).

1. Cari data Dividen, EPS, dan PER.

Tabel 3.1

Data Dividen, EPS, dan PER

Tahun	Dividen	EPS	PER
2013	Xxx	Xxx	Xxx
2014	Xxx	Xxx	Xxx
2015	Xxx	Xxx	Xxx
2016	Xxx	Xxx	Xxx
2017	Xxx	Xxx	Xxx

2. Hitung rata-rata DPR, EPS Growth, dan PER.

Dari perhitungan terhadap data sebelumnya akan didapatkan data *Dividend Payout Ratio* (DPR), rata-rata tingkat pertumbuhan *Earning Per*

Share (EPS), dan rata-rata *Price Earning Ratio* (PER). Hasilnya akan terlihat seperti berikut :

Tabel 3.2
Data Rata-rata DPR, EPS Growth, PER

Tahun	Dividen	EPS	DPR (%)	EPS Growth (%)	PER
2013	Xxx	Xxx	Xxx	xxx	xxx
2014	Xxx	Xxx	Xxx	xxx	xxx
2015	Xxx	Xxx	Xxx	xxx	xxx
2016	Xxx	Xxx	Xxx	xxx	xxx
2017	Xxx	Xxx	Xxx	xxx	xxx
Rata-rata			Xxx	xxx	xxx

Dari perhitungan terkadang kita mendapat pertumbuhan EPS dan rata-rata PER yang tinggi. Untuk itu digunakan batasan tertentu :

Jika EPS Growth > 0,25 maka digunakan angka 0,25

Jika rata – rata PER > 17 maka digunakan angka 17

3. Hitung *Future Value* EPS

Selanjutnya memproyeksikan EPS sampai dengan 5 tahun ke depan.

Tabel 3.3
Proyeksi EPS

Tahun	Proyeksi EPS
Tahun 1	xxx * (1+EPS Growth)
Tahun 2	xxx * (1+EPS Growth)
Tahun 3	xxx * (1+EPS Growth)
Tahun 4	xxx * (1+EPS Growth)

Tahun 5	$xxx * (1+EPS \text{ Growth})$
---------	--------------------------------

4. Hitung *Future Value* Harga Saham

Untuk menghitung harga saham pada tahun ke 5 digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Future Value} = \text{EPS tahun ke 5} \times \text{rata - rata PER}$$

5. Hitung Akumulasi Dividen

Menghitung akumulasi dividen yang akan diterima selama 5 tahun ke depan dengan menggunakan *future value* EPS dan DPR.

Tabel 3.4
Akumulasi Dividen

Tahun	Proyeksi EPS	Dividen
Tahun 1	Xxx	xxx * DPR
Tahun 2	Xxx	xxx * DPR
Tahun 3	Xxx	xxx * DPR
Tahun 4	Xxx	xxx * DPR
Tahun 5	Xxx	xxx * DPR
Total		Xxx

6. Menghitung *Total Future Value*

Menghitung total future value dengan menjumlahkan hasil dari tahap ke-4 dan ke-5.

$$\text{Total Future Value} = \text{Future Value EPS} + \text{Total Akumulasi Dividen}$$

7. Tingkat Imbal Hasil/ Diskonto

Menentukan tingkat imbal hasil yang diinginkan dengan menggunakan asumsi *required rate of return* yang didapatkan dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

8. Hitung Harga Wajar

Langkah terakhir adalah menghitung harga wajar saham dengan mencari *present value* dari harga saham total di masa depan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PV = \frac{\text{Total Future Value}}{(1 + r)^n}$$

Keterangan :

r = *required rate of return*

n = jumlah tahun yang digunakan dalam *future value*

Secara umum kekurangan metode DCF hampir sama dengan metode *Dividend Discounted Model* (DDM), yaitu sangat tergantung dengan asumsi. Jika asumsi yang digunakan asal-asalan akan berdampak kepada hasil perhitungan yang menyebabkan hasil harga wajar saham menjadi kurang akurat. Dalam metode DCF ini banyak asumsi yang digunakan, mulai dari *EPS Growth*, rata-rata PER dan tingkat imbal hasil yang diinginkan. Namun DCF memiliki kelebihan dibandingkan dengan DDM, yaitu tidak hanya menghitung dividen, tetapi juga menghitung pendapatan perusahaan. Dengan demikian DCF dapat diaplikasikan secara luas pada berbagai saham.