

BAB I

PENDAHULUAN

Bab ini membahas latar belakang penulisan dan masalah yang timbul berdasarkan latar belakang masalah. Selain itu, dibahas mengenai tujuan dan manfaat dari dilakukannya penulisan ini, serta metode yang digunakan dalam melakukan penelitian.

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan zaman yang semakin lama semakin maju membuat kebiasaan masyarakat berubah. Pada era globalisasi saat ini, investasi merupakan salah satu instrumen yang paling digemari oleh masyarakat. Secara garis besar, investasi digolongkan menjadi dua yaitu investasi riil dan investasi finansial. Investasi riil merupakan investasi pada aset yang memiliki wujud, seperti properti, emas, logam mulia lainnya. Sedangkan investasi finansial merupakan investasi pada aset yang wujudnya tidak terlihat, tetapi memiliki nilai yang tinggi. Umumnya, investasi finansial ini terdapat di dunia perbankan, obligasi, saham, dan reksa dana. Keuntungan dalam investasi finansial diantaranya adalah dana yang diinvestasikan cukup liquid dan bisa di tarik setiap saat, mudah menghindari dari tekanan krisis global kapan saja, serta praktis. Oleh karena itu, investasi finansial ini sangat populer bagi investor. Investasi finansial dapat dilakukan pada pasar modal dan pasar uang.

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, penawaran umum, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Bentuk yang paling umum dalam investasi pasar modal adalah obligasi dan saham. Obligasi adalah surat utang jangka menengah atau jangka panjang yang dapat diperjualbelikan. Sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Dalam penilaian saham, ada tiga jenis nilai, yaitu nilai pasar, nilai buku, dan nilai intrinsik saham. Nilai pasar adalah nilai yang menunjukkan harga dari sebuah saham pada pasar modal.

Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai intrinsik adalah nilai saham sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Dalam berinvestasi di pasar modal, investor memerlukan informasi yang akurat untuk mengetahui faktor-faktor yang menjadi penyebab pergerakan harga saham perusahaan yang akan dibeli. Investor dapat berekspektasi dalam meramalkan harga saham yang akan terbentuk di masa depan. Oleh sebab itu, dibutuhkan sebuah metode analisis yang dapat mendukung harapan investor tersebut.

Menurut Jogiyanto (2008), dalam menentukan harga saham terdapat dua jenis metode analisis yang sering digunakan yaitu, informasi yang bersifat teknikal dan informasi yang bersifat fundamental. Informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan seperti politik, keuangan, ekonomi dan lainnya. Sedangkan informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari internal perusahaan yang meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Analisis teknikal merupakan analisis yang menganalisis harga saham berdasarkan tren harga yang terbentuk. Sedangkan analisis fundamental merupakan analisis yang menganalisis saham berdasarkan faktor-faktor yang mendasar dari perusahaan, seperti laporan keuangan perusahaan, laporan laba-rugi perusahaan, kekuatan perusahaan di industrinya, dan lainnya.

Informasi fundamental adalah informasi yang berhubungan dengan kondisi sebuah perusahaan yang umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan. Informasi fundamental ini menjadi salah satu ukuran untuk menilai kinerja dari suatu perusahaan. Variabel fundamental dibagi menjadi dua yaitu, variabel fundamental yang bersifat internal yang memberi informasi tentang kinerja perusahaan dan variabel-variabel yang bersifat eksternal yang meliputi kondisi perekonomian secara umum. Informasi fundamental ini sering digunakan untuk memprediksi harga saham. Manfaat dari analisis fundamental adalah untuk menentukan harga wajar dari suatu saham atau menentukan nilai intrinsik saham. Untuk setiap investor tertentu, perkiraan nilai intrinsik merupakan refleksi dari nilai sebenarnya dari suatu aset. Hal ini dikarenakan pencarian nilai intrinsik saham berdasarkan pada informasi-informasi yang tersedia, baik itu eksternal maupun internal.

Menurut Aswath Damodaran (2002), dalam mencari nilai wajar dari suatu saham dibutuhkan suatu metode valuasi. Valuasi adalah estimasi dari sebuah nilai aset berdasarkan pada variabel yang dianggap terkait dengan nilai pengembalian investasi masa depan, yang kemudian dibandingkan dengan nilai aset yang serupa atau jika relevan dapat dibandingkan dengan hasil estimasi dari likuiditas aset tersebut secara langsung. Nilai valuasi dapat secara efektif menjelaskan harga saham apabila saham tersebut berada pada pasar yang efisien. Pengujian pasar yang efisien dibagi menjadi tiga kelompok, yaitu pengujian bentuk lemah (*weak-form test*), bentuk efisien semi kuat (*semi-strong efficient*), dan bentuk efisien kuat (*strong efficient*).

Walaupun metode valuasi dapat menghitung *value stock*, namun perlu dilakukan sebuah pengujian apakah metode evaluasi tersebut dapat menghasilkan nilai valuasi yang mencerminkan ekspektasi dari suatu saham. Pengujian ini dilakukan bukan untuk menilai metode valuasi tersebut tidak tepat atau salah, namun lebih bertujuan untuk menguji kemampuan dari metode valuasi tersebut dalam memperkirakan harga wajar saham di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat meminimalisir kerugian yang mungkin diderita oleh investor.

Menurut Aswath Damodaran (2002), ada beberapa metode valuasi yang dapat mempermudah investor dalam menganalisis saham, salah satunya adalah dengan pendekatan (*Discounted Cash Flow*) Model (DCF). Oleh sebab itu, dalam penelitian ini penulis mencoba untuk menguji metode valuasi ini melalui sebuah metode yaitu metode Free Cash Flow to Equity (FCFE). FCFE adalah arus kas yang tersedia untuk para pemegang saham setelah semua biaya bunga, operasi, dan pembayaran pokok telah dibayarkan. Selain itu, pemilihan model valuasi FCFE tersebut karena setiap perusahaan pasti mempunyai arus kas yang merupakan hasil dari kegiatan operasional perusahaan tersebut, baik itu arus kas negatif maupun positif, sehingga lebih mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Heni Dwi Rahayu, 2011, mengenai valuasi ekuitas PT Adaro Energy, Tbk menggunakan metode *free cash flow to equity*, menunjukkan nilai intrinsik saham PT Adaro Energy, Tbk per 30 September 2011 dihitung menggunakan metode *free cash flow to equity* dengan proyeksi produksi optimis adalah sebesar Rp2.146 dan proyeksi produksi pesimis adalah Rp1.930. Jika dibandingkan dengan harga

saham PT Adaro Energy, Tbk per 30 September 2011 sebesar Rp1.720, maka dapat disimpulkan bahwa saham PT Adaro Energy, Tbk mengalami *undervalued*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat apakah hasil valuasi dengan pendekatan FCFE telah mencerminkan ekspektasi dari nilai saham sebuah perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian pada karya tulis ini adalah saham pada PT XYZ. Sehingga dalam penelitian ini, penulis mengangkat judul **”ANALISIS PENILAIAN HARGA SAHAM PT XYZ MENGGUNAKAN METODE FREE CASH FLOW TO EQUITY DENGAN PENDEKATAN *DISCOUNTED CASH FLOW*”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagaimana hasil perhitungan nilai intrinsik harga saham PT XYZ dengan metode *free cash flow to equity*?
2. Apakah terdapat hubungan yang nyata antara perhitungan nilai intrinsik harga saham menggunakan metode *free cash flow to equity* dengan harga saham yang ada pada bursa efek?

1.3 Batasan Masalah

Metode yang digunakan untuk menganalisis saham pada penelitian ini adalah metode *free cash flow to equity* dengan pendekatan *discounted cash flow*.

1.4 Tujuan Penulisan

Tujuan penulisan ini adalah untuk melihat apakah hasil valuasi dengan pendekatan FCFE telah mencerminkan ekspektasi dari nilai saham XYZ dan bagaimana hasil analisis saham PT XYZ menggunakan metode FCFE.

1.5 Manfaat Penulisan

Penulisan ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis sendiri, penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang menganalisis saham menggunakan metode valuasi dengan pendekatan FCFE.
2. Bagi pembaca, penulisan ini dapat menambah wawasan pembaca untuk menganalisis saham menggunakan metode valuasi dengan pendekatan FCFE serta dapat mengambil keputusan dalam memilih saham yang tepat.
3. Bagi instansi (Universitas Negeri Jakarta), Penelitian ini dapat menjadi bahan ajar atau sumber penelitian kampus tentang saham.

1.6 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode analisis kuantitatif. Metode valuasi yang dilakukan didasarkan pada analisis fundamental dengan menggunakan pendekatan *Discounted Cash Flow Model* (DCF), serta melakukan penilaian dengan metode valuasi *Free Cash Flow to Equity* (FCFE). Selain itu, akan dilakukan pengujian terhadap valuasi tersebut untuk mengetahui apakah metode ini cukup relevan atau tidak terhadap kondisi pasar modal di Indonesia dengan membandingkan hasil valuasi dengan harga saham yang beredar pada pasar modal, serta untuk melihat apakah hasil valuasi dengan harga saham yang beredar pada pasar modal terdapat hubungan yang signifikan. Pengujian yang dilakukan menggunakan dua metode uji statistik yaitu, analisis regresi linear dan metode uji t -beta.