

INVESTASI BERBEKAL ANALISA FUNDAMENTAL
Budi Frensidy - Staf Pengajar FEUI dan Penulis Buku Matematika Keuangan
Dimuat di Tabloid Minggu Bisnis Indonesia 4 November 2007

Setidaknya ada tiga pendekatan yang bisa digunakan seorang investor saham untuk memilih satu atau beberapa saham dari sekitar 352 yang ada di BEJ. Ketiga pendekatan itu adalah analisa fundamental, analisa teknikal, dan analisa momentum.

Analisa fundamental yang umum digunakan adalah pendekatan *top-down* yaitu mulai dari ekonomi, industri, dan perusahaan. Jika ekonomi dan industri telah dianalisa dan diprediksi akan baik, maka analisa akan difokuskan pada perusahaan atau tepatnya pada laporan keuangannya. Analisa ini diharapkan mampu menjawab pertanyaan "What and why to buy?"

Sedangkan analisa teknikal akan melihat volume dan harga atau *chart* perdagangan terakhir. Sementara analisa momentum adalah berdasarkan kejadian tertentu yang cukup signifikan yang terjadi di pasar, industri tertentu, atau emiten tertentu seperti rencana akuisisi, *private placement*, *stock split*, masuknya *hedge fund* asing, dan kebijakan khusus pemerintah. Beberapa literatur investasi mengelompokkan analisa momentum sebagai bagian dari analisa teknikal. Analisa teknikal berusaha untuk menjawab pertanyaan "When to buy?"

Analisa mana yang sebaiknya digunakan investor? Tergantung tujuannya. Jika Anda aktif bertransaksi saham sehingga tidak ada hari terlewat tanpa jual-beli saham, analisa teknikal sangat layak dipertimbangkan. Mereka yang berprofesi sebagai manajer investasi dan para investor saham aktif yang mengikuti pergerakan harga saham secara terus menerus, banyak menggunakan analisa teknikal. Sebaliknya, jika tujuan Anda adalah untuk jangka panjang atau berinvestasi secara pasif dengan strategi utama *buy and hold* (beli dan pegang), analisa fundamental adalah yang tepat.

Penganut analisa fundamental percaya kalau harga saham dapat diprediksi dengan menganalisa data keuangan yang tersedia. Inilah lima rasio penting dalam analisa fundamental yang sering digunakan investor dan analis saham dalam memilih dan merekomendasikan saham.

Price earning ratio (PER)

PER adalah rasio harga dibagi laba per saham (*earnings per share*) atau *price/EPS*. Ada dua macam PER yaitu *past PER* yang berdasarkan *past EPS* dan *prospective PER* yang berdasarkan EPS akan datang. Tidak seperti *past PER* yang dihitung berdasarkan data akuntansi, *prospective PER* bersifat estimasi. EPS tahunan, untuk mudahnya diestimasi dari EPS kuartal 1 dikali 4 (disetahunkan) atau EPS semester 1 dikali 2. Dalam praktik, *prospective PER* lebih sering digunakan karena harga saham lebih tergantung pada labanya di masa datang. Saham dibeli karena masa depannya bagus dan bukan karena masa lalunya.

Berdasarkan analisa fundamental, saham yang layak dibeli adalah saham murah yaitu yang PER-nya rendah, dibandingkan dengan industrinya. Dengan asumsi laba seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen dan tidak ada pertumbuhan, PER adalah *payback period* atau periode modal kembali. PER sebesar 5x berarti modal investasi akan kembali dalam 5 tahun. Saran saya, apapun industrinya, saham dengan PER di bawah 5 dan tidak ada yang aneh dalam rasio utang dan pendapatan lain-lain, sangat layak dikoleksi. Sebaliknya, jika tidak ada pertumbuhan yang supernormal, hati-hati atau hindari saham dengan PER di atas 30, kecuali Anda cukup puas modal Anda kembali selama itu.

Price earning growth (PEG)

PEG adalah rasio PER saham dibagi pertumbuhannya atau PER/g. PEG sebesar 1 berarti saham telah bernilai wajar. Saham dengan PEG lebih dari satu adalah saham yang sudah kemahalan. Sementara saham dengan PEG di bawah satu adalah saham ber-PEG rendah dan relatif murah. Menurut analisa fundamental, saham yang layak dikoleksi adalah saham dengan PEG rendah karena dapat memberikan *return* tinggi. Masalahnya saham dengan PEG tinggi mungkin saja menjanjikan pertumbuhan yang lebih besar dari ekspektasi, sementara saham dengan PEG rendah mungkin karena kurang mendapat respons positif pasar.

Return on equity (ROE)

ROE adalah laba bersih dibagi nilai buku ekuitas. Rasio ini penting karena ROE adalah sumber pertumbuhan. Secara teori, besar pertumbuhan (g) adalah ROE dikali rasio retensi. Rasio retensi adalah rasio laba ditahan atau $1 - \text{rasio laba dibagikan}$ (*divident payout ratio*). Saran Buffet adalah belilah perusahaan dengan ROE yang tinggi namun memiliki rasio utang yang rendah yaitu di bawah 1 (kecuali perusahaan finansial). Perusahaan seperti inilah yang menjanjikan pertumbuhan tinggi di masa mendatang.

Dividend yield

Dividend yield adalah perbandingan dividen dengan harga sahamnya. Menurut Prof Benjamin Graham, dosen Warren Buffet, *dividend yield* yang wajar adalah 2/3 kali *yield* obligasi dengan rating A. Jika *yield* obligasi dengan rating A di Indonesia saat ini adalah sebesar 12%, maka *dividend yield* yang wajar adalah sebesar 8%. Ngomong-ngomong, Anda tahu kan siapa Warren Buffet? Dia adalah orang terkaya nomor tiga dunia dengan kekayaan sebesar US\$ 52 miliar per awal tahun ini. Kekayaan Buffet diperolehnya dengan berinvestasi secara tepat pada *value stocks* yaitu saham-saham pilihan berdasarkan analisa fundamental.

Price per working capital

Working capital (modal kerja) adalah harta lancar dikurangi utang lancar. Modal kerja adalah ukuran likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan dikatakan baik jika modal kerja positif. Penggunaan rasio ini sangat mudah dan tidak perlu dibandingkan lagi. *Price* per modal kerja adalah harga saham dibandingkan dengan modal kerja per saham. Graham mengatakan dengan begitu yakinnya bahwa jika ada saham yang harganya di bawah nilai modal kerja per sahamnya, tidak ada kata lain kecuali beli. Menurutnya, membeli saham seperti itu tidak akan pernah rugi. Bahkan jika saham itu harus mengalami *delisting* (dikeluarkan sebagai saham tercatat dari bursa), pemegang saham akan mendapatkan uangnya kembali sebesar minimal nilai investasinya.

Depok, 17 Oktober 2007