



Value Investing

Beat The Market
in Five Minutes!

Teguh Hidayat



VALUE INVESTING:

**BEAT THE MARKET
IN FIVE MINUTES!**

MeetBooks

Sanksi Pelanggaran Pasal 113
Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014
tentang Hak Cipta

- (1) Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
- (2) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
- (3) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
- (4) Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah).

VALUE INVESTING: BEAT THE MARKET IN FIVE MINUTES!

Teguh Hidayat

Penerbit PT Elex Media Komputindo



KOMPAS GRAMEDIA

Value Investing

©2017 Teguh Hidayat

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Diterbitkan pertama kali oleh

Penerbit PT Elex Media Komputindo

Kelompok Gramedia – Jakarta

Anggota IKAPI, Jakarta

717060346

ISBN: 978-602-04-0180-5

MeetBooks

Dilarang mengutip, memperbanyak, dan menerjemahkan sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari penerbit

Dicetak oleh Percetakan PT Gramedia, Jakarta

Isi di luar tanggung jawab percetakan



Daftar Isi

Pendahuluan	vii
Bab I	
Cara untuk Mempelajari Segala Sesuatu Tentang Perusahaan Hingga Sedetail-detailnya	1
Bab II	
Value Investing: Metode Paling Santai Sekaligus Paling Menguntungkan dalam Investasi Saham	23
Bab III	
Tiga Elemen Penting dalam Value Investing	45
Bab IV	
Metode Sederhana untuk Menilai Harga Wajar Saham	51

Bab V

Cara Cepat Mempelajari Laporan Keuangan Perusahaan,
Sekaligus Menyeleksi Saham Secara Fundamental 95

Bab VI

Teknik Memaksimalkan Potensi Keuntungan,
Sekaligus Meminimalisir Risiko Kerugian 131

Bab VII

Cara Praktis Menganalisis Kualitas Manajemen Perusahaan 143

Bab VIII

Inspirasi dan Success Story dari Para Value Investor 157

Bab IX

Bisakah Kita 'Investing for Living'? Sangat Bisa! 187

Bab X

Beat The Market In Five Minutes! 211

Penutup

231



Pendahuluan

Bagaimana cara untuk berinvestasi saham dengan baik dan benar, termasuk dengan menggunakan metode value investing?

MeetBooks

Sebagian besar investor, atau calon investor, merasa kebingungan ketika mereka untuk pertama kalinya terjun ke dunia pasar modal. Mereka bingung, mereka harus mulai dari mana, dan apa yang harus mereka pelajari? Segala sesuatunya tampak gelap, rumit, dan bahkan menakutkan. Dibanding instrumen investasi yang umum seperti properti, logam mulia, deposito dan lain-lain, saham memang terkesan sebagai sesuatu yang ‘canggih’ dan ‘hanya bisa dimengerti oleh orang-orang tertentu’. Tak hanya bagi investor pemula, investor yang sudah berpengalaman pun sering kali tetap saja kebingungan dalam menata portofolionya, dan alhasil perolehan profitnya naik turun dari waktu ke waktu, atau bahkan menderita kerugian.

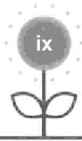
Dan ketika kita berbicara mengenai metode investasi yang disebut ‘value investing’, maka sekilas itu tampak lebih rumit lagi! Maksud penulis, bagi orang yang masih sangat awam, mereka

mungkin bahkan belum mengerti apa itu ‘saham’, dan bagaimana benda bernama saham itu bisa diperjual belikan di ‘pasar’ yang sama sekali tidak tampak wujudnya. Lalu apa pula itu value investing???

Nah, dalam hal ini penulis jadi ingat satu pengalaman menarik. Jadi ketika buku ini ditulis, penulis di rumah punya anak kecil yang sejak setahun lalu sudah duduk di bangku Taman Kanak-kanak (TK), di mana kalau penulis lagi di rumah maka saya-lah yang mengantar dia berangkat ke TK di pagi hari, demikian pula siangya pukul 10.30 saya jemput lagi. Tapi kalau penulis sedang pergi maka si kecil akan diantar jemput oleh mbak asisten rumah tangga (ART) di rumah, menggunakan sepeda motor.

Namun pada awal-awal si kecil masuk TK, ketika dia dijemput oleh si mbak maka selalu menggunakan angkutan umum, karena si mbak **gak bisa naik motor**, padahal motornya cuma motor matic. Problemnya, dari rumah ke TK itu harus ganti angkot beberapa kali dan juga harus pakai ojek, sehingga jadi boros di ongkos (*well*, sebenarnya ongkosnya gak seberapa sih, tapi penulis selalu menerapkan kepada keluarga di rumah untuk menghemat pengeluaran, termasuk pengeluaran yang kecil-kecil). Penulis sempat bertanya, kenapa kok kamu gak bisa naik motor? Naik motor kan gampang? Dan si mbak menjawab, Ya soalnya **saya belum pernah** aja naik motor, kalau bisa diajarin dulu. Saya **takut** kalau disuruh belajar sendiri, takut jatuh atau tabrakan.

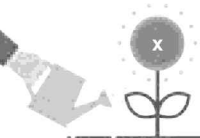
Alhasil penulis kemudian meluangkan waktu untuk mengajari si mbak ini untuk mengendarai sepeda motor. Pertama-tama saya tunjukkan bagian-bagian penting dari motor itu sendiri, seperti tombol starter mesin, rem, gas, tombol lampu sen, lokasi tangki bensin, dan seterusnya. Kemudian penulis menunjukkan cara



mengenakan helm, cara naik dan turun dari motornya, menyalakan mesin dan menjalankan motornya secara pelan-pelan, serta cara mengerem ketika hendak belok atau berhenti. Terus terang, penulis merasa konyol ketika mengajarkan itu semua karena saya berpikir, apa sih susahna naik motor sampai harus diajarin segala?

Tapi kemudian penulis ingat lagi bahwa meski naik motor itu gampang, namun tetap saja seseorang yang **belum pernah naik motor harus belajar dulu pada awalnya**. *I mean*, bukan tanpa alasan seseorang harus memiliki SIM ketika mengendarai motor, karena meski mengendarai motor itu tampak sederhana dan mudah bagi yang sudah bisa, namun tetap saja itu membutuhkan **keahlian**. Khusus untuk si mbak ini, ketika dia nanti sudah bisa mengendarai motor, maka dia akan memperoleh tugas yang harus dilakukan secara sangat hati-hati, yakni mengantar jemput si kecil ke TK. Jadi dia tidak sekadar harus bisa naik motor, melainkan harus **ahli** dalam mengendarai motor.

Karena itulah, penulis kemudian memberikan les mengemudi selama sekitar 2 minggu sebelum akhirnya si mbak ini bisa naik motor sendiri, tapi setelah itu pun tetap saja dia belum diizinkan mengantar jemput si kecil pakai motor tersebut, melainkan penulis meminta si mbak untuk jalan-jalan sendiri pake motor setiap hari minimal selama satu jam, untuk berkeliling jalanan kota yang macet dan juga jalanan kampung yang berlubang, untuk **membiasakan diri**. Setelah satu bulan, penulis meminta dia untuk naik motor dan kali ini penulis ikut duduk di jok belakang alias membonceng, dan penulis juga memintanya untuk coba membonceng beberapa orang lainnya. Dan tidak lupa si mbak ini kemudian membuat SIM.

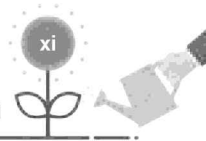


Akhirnya, setelah sekitar tiga bulan sejak si mbak pertama kali memegang setang motor, ia diizinkan untuk mengantarkan jemput si kecil, dan alhamdulillah hingga ketika buku ini ditulis, semuanya lancar-lancar saja.

Okay, lalu apa hubungannya cerita di atas dengan investasi saham, khususnya value investing? *Well*, jika Anda belum pernah menerapkan metode value investing sebelumnya, apalagi belum mengerti sama sekali soal saham, maka posisi Anda sama seperti si mbak yang belum bisa mengendarai motor tadi, di mana value investing akan tampak sangat sulit karena Anda masih awam sama sekali, dan Anda mungkin juga takut untuk berinvestasi di saham, padahal investasi saham sebenarnya gak sesulit itu, apalagi menakutkan.

Jadi yang Anda perlukan hanya dua hal: Yang pertama **belajar**, baik itu secara teori maupun praktik, dan yang kedua membiasakan diri dalam berinvestasi dan menerapkan value investing ketika melakukan jual beli dan menjual saham, alias **menggali pengalaman**. Dengan belajar, entah itu dari buku ini, ikut seminar, atau Anda belajar sendiri secara otodidak, maka Anda akan **bisa** berinvestasi. Dan dengan menggali pengalaman maka Anda akan **ahli** dalam berinvestasi. Kabar baiknya, secara teori, value investing sangatlah sederhana, di mana ketika nanti Anda selesai membaca buku ini maka penulis bisa asumsikan bahwa Anda akan sudah **mengerti** menguasai value investing secara teori.

Namun dalam mempraktikkan teori tersebut di pasar saham, maka tentu saja dibutuhkan **keahlian**. Yep, jadi sekadar bisa atau mengerti value investing saja belum cukup, tapi juga dibutuhkan **pengalaman** untuk mematangkan keahlian, dan berbeda dengan naik sepeda motor yang hanya butuh waktu beberapa bulan



untuk menjadi ahli, untuk menjadi seorang value investor tulen maka biasanya butuh waktu beberapa tahun. Demikian pula dengan penulis sendiri, di mana meski saya sudah mempelajari dan mempraktikkan sendiri metode value investing (dan juga analisis fundamental secara umum) sejak pertama kali terjun ke pasar modal di tahun 2009, namun barulah beberapa tahun kemudian saya memiliki bekal pengetahuan serta pengalaman yang cukup untuk kemudian **sepenuhnya fokus di bidang investasi saham** (saya keluar dari pekerjaan tahun 2012), dan barulah pada tahun 2014–2016 buku ini ditulis.

Nah, meski Anda mungkin jadi kurang bersemangat setelah mendengar kata ‘beberapa tahun’, tapi sekali lagi, untuk menguasai ilmu pengetahuan terkait investasi saham serta value investing maka itu terbilang mudah karena metodenya sebenarnya **tidaklah serumit dan sesulit itu**, buktinya buku ini juga tidak terlalu tebal padahal di sini penulis sudah menyampaikan seluruh pengetahuan yang saya kuasai terkait value investing, plus sebagian besar pengalaman yang saya peroleh selama wara-wiri di stock market. Dan ingat pula bahwa dengan membaca buku ini maka Anda sudah melakukan *start* yang sangat baik! Di mana selanjutnya Anda tinggal mencoba mempraktikkannya dan membiasakan diri secara terus-menerus. Seperti cerita si mbak di atas yang tidak boleh langsung mengantar jemput si kecil ketika dia sudah bisa naik motor, melainkan harus coba membonceng orang lain dulu, maka demikian pula ketika Anda masih pemula di pasar modal, Anda harus coba-coba pake dana kecil dulu, jadi gak bisa langsung pake duit besar. Tapi setelah beberapa waktu kemudian Anda mulai terbiasa dan mulai konsisten meraih profit, maka ketika itulah Anda bisa menyetor lagi, termasuk keuntungan investasi Anda akan terakumulasi secara terus-menerus, hingga

akhirnya Anda akan menjadi kaya raya dan mengelola dana yang amat sangat besar suatu hari nanti.

Dan terkait bahwa investor harus ‘menggali pengalaman selama bertahun-tahun’, maka Anda tidak perlu khawatir karena Anda tidak sendirian. Termasuk penulis sendiri, saya juga tentu saja sampai sekarang **tidak pernah berhenti belajar**, karena pasar saham itu sangat dinamis dan tidak pernah ‘gitu-gitu aja’, sehingga dari waktu ke waktu kita akan selalu memperoleh pengalaman baru yang sangat berharga.

Anyway, sudah cukup pembukanya, sekarang kita langsung mulai saja dari Bab I: Cara untuk mempelajari segala sesuatu tentang perusahaan hingga sedetail-detailnya.

MeetBooks



Bab I

Cara untuk Mempelajari Segala Sesuatu Tentang Perusahaan Hingga Sedetail-detailnya

MeetBooks

Definisi Investasi

Sebelum kita mulai pembahasan mengenai Bab I ini, pertama-tama kita sepakati dulu. Apa yang dimaksud dengan investasi, baik itu di saham maupun lainnya?

Berdasarkan definisi dari Wikipedia, investasi adalah waktu, energi, uang, atau apa pun, yang dengan sengaja digunakan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dalam definisi yang lebih sempit di bidang keuangan, investasi adalah kegiatan pembelian aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan berupa kenaikan dari nilai aset itu sendiri, perolehan dividen, atau bunga.

Nah, investasi di saham juga sama demikian. **Saham itu adalah aset.** Ia bukan sekadar kertas, atau hanya angka-angka yang

ditampilkan di monitor komputer. Ia, sekali lagi, adalah aset. Setiap lembar saham yang Anda pegang mewakili aset dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Jika Anda memegang sekian lembar saham perusahaan A, dan perusahaan A ini memiliki pabrik roti, maka Anda menjadi salah satu pemilik pabrik roti tersebut.

Kemudian balik lagi ke definisi di atas: Investasi adalah kegiatan pembelian aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan berupa kenaikan dari nilai aset itu sendiri, atau perolehan dividen. Ini artinya ketika Anda hendak membeli saham perusahaan A yang merupakan perusahaan roti tadi, maka Anda sebelumnya harus mempelajari atau **menganalisis** saham A tersebut, termasuk seperti apa pabrik rotinya, agar bisa diperoleh kesimpulan bahwa perusahaan nantinya akan memberikan Anda **keuntungan** berupa **kenaikan nilai aset** perusahaan itu sendiri (yang otomatis menjadi **kenaikan nilai/harga dari saham yang Anda pegang**), atau dividen yang akan Anda terima sebagai pemegang saham.

Dan itu berarti bahwa dalam investasi saham, **analisis mutlak diperlukan**, agar Anda tidak terjebak membeli kucing dalam karung. Jika Anda membeli saham suatu perusahaan tanpa mengetahui sama sekali tentang apa saja aset yang dimiliki perusahaan, siapa direktornya, bagaimana kinerja keuangannya, perusahaan bergerak di bidang apa dan lain-lain, maka itu bukan tindakan investasi, melainkan hanya tindakan untung-untungan alias **spekulasi**.

Karena itulah, sebelum kita masuk ke bagian pengertian dari value investing itu sendiri, pertama-tama kita harus bisa menjawab pertanyaan berikut: Bagaimana caranya agar saya bisa mempelajari sebuah perusahaan **secara menyeluruh**? *And here we go!*



Sumber Utama Informasi untuk Menganalisis Saham

Kebanyakan investor, terutama yang masih pemula (tapi yang sudah berpengalaman juga banyak), tidak tahu ke mana harus memperoleh informasi yang **valid** tentang saham/perusahaan yang akan ia beli. Kebanyakan mereka memperoleh informasi dari pihak ketiga, seperti pemberitaan di media koran maupun internet, data dari website terkenal seperti Reuters dan Bloomberg, analisis yang dibuat oleh analis sekuritas atau lainnya, hingga data dari software trading yang mereka gunakan.

Masalahnya adalah, informasi dari pihak ketiga tersebut bisa sangat bias. Ketika seorang analis membuat analisis tentang saham A, maka analisisnya tersebut akan berisi opini dari si analis itu sendiri tentang apakah saham tersebut bagus atau tidak, dan opini ini bisa saja keliru, selain karena kita tidak tahu apakah **posisi si analis ini netral atau tidak**. Kekeliruan juga bisa berasal dari kesalahan dalam **entry data**. Penulis sudah sering menemukan angka-angka laporan laba rugi suatu perusahaan yang disajikan oleh software trading, yang ternyata berbeda dengan angka-angka yang berasal dari laporan keuangan perusahaan itu sendiri.

Jadi kesimpulannya adalah, dalam menganalisis sebuah perusahaan maka kita harus menggunakan informasi dari **pihak pertama**, yakni dari perusahaan itu sendiri. Kabar baiknya, Anda tidak perlu jauh-jauh datang ke kantor perusahaan tersebut untuk memperoleh informasi yang Anda butuhkan, atau membuka website perusahaan-perusahaan satu per satu, karena semuanya bisa Anda peroleh dari satu sumber saja yakni:



Yap, website IDX alias BEI (Bursa Efek Indonesia). Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI diwajibkan untuk memublikasikan **semua informasi** terkait kinerja keuangan perusahaan, kegiatan operasional perusahaan, aksi korporasi dan lain-lain, melalui website BEI tersebut. Dan Anda bisa men-download semua informasi tersebut tak peduli meski Anda tidak/belum memegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. Contohnya, Anda sedang mengincar saham Astra International (ASII), yang itu berarti Anda belum memegang saham ASII ini (baru mengincar). Maka, Anda bisa buka www.idx.co.id, untuk kemudian men-download seluruh informasi yang Anda butuhkan terkait perusahaan, di mana informasi tersebut disajikan oleh pihak Astra International sendiri, bukan oleh analis, wartawan, dan sebagainya.

However, pertanyaan selanjutnya adalah informasi apa saja yang kita butuhkan? Dan di bagian mana di website BEI di atas agar kita bisa memperoleh memperoleh informasi-informasi tersebut? Jangan khawatir, buku ini akan menjawab semua pertanyaan tersebut.

Dokumen yang Harus Anda Baca

Anda tentu tahu bahwa penulis secara rutin menyajikan analisis tentang saham-saham tertentu di website www.teguhhidayat.com. Dan respons yang sering penulis terima dari pembaca adalah, Pak Teguh bisa tahu dari mana sampai bisa bikin analisis se-detail itu tentang perusahaan? Apakah Pak Teguh punya kenalan orang dalam perusahaan? Penulis katakan, saya tidak kenal orang dalam mana pun. Yang saya lakukan hanya membaca dokumen-dokumen perusahaan.



Dan sebagai investor, terdapat setidaknya lima buah dokumen terkait perusahaan yang harus kita pelajari sebelum memutuskan untuk membeli sahamnya, di mana semuanya bisa diperoleh dari satu sumber saja, yakni website BEI (www.idx.co.id). Lima dokumen tersebut adalah:

1. *Laporan keuangan*, terbit setiap kuartal alias setiap tiga bulan sekali, yakni di akhir bulan April (Kuartal I), akhir bulan Juli (Kuartal II), akhir bulan Oktober (Kuartal III), dan akhir bulan Maret (Kuartal IV).
2. *Laporan tahunan*, terbit setahun sekali, biasanya di bulan Maret atau April.
3. *Materi public expose*, juga terbit setahun sekali (tapi waktunya tidak tentu).
4. *Laporan hasil public expose*.
5. *Prospektus*, jika ada.

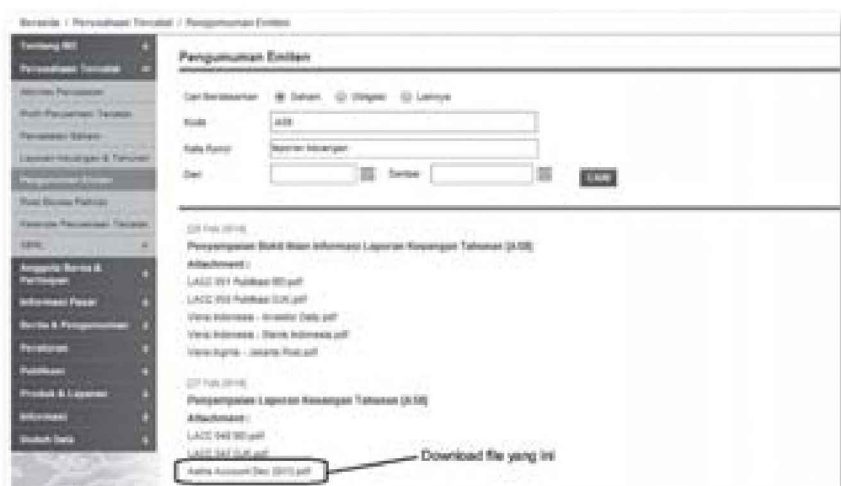
Sebelumnya ingat bahwa keempat dokumen di atas diurutkan berdasarkan skala prioritasnya, di mana dokumen yang mutlak harus Anda baca terlebih dahulu ketika Anda tertarik dengan saham tertentu, adalah laporan keuangan perusahaannya. Jika laporan keuangannya ternyata bagus, maka Anda bisa lanjut ke laporan tahunan, dan seterusnya.

Lalu di mana kita bisa men-download laporan keuangan? Pertama-tama Anda buka website www.idx.co.id, lalu klik tulisan 'IDXNet' yang berwarna merah dan terletak di tengah-tengah. Berikut *screenshot*-nya:



Kemudian Anda akan masuk ke halaman berikutnya, yakni halaman 'Pengumuman Emiten'. Pada kolom 'kode', Anda memasukkan kode saham yang Anda cari. Misalnya ASII. Kemudian pada kolom 'kata kunci', ketik 'laporan keuangan'. Kemudian klik tombol 'CARI' yang berwarna merah.

Nanti hasilnya akan jadi begini:





Nah, di screenshot di atas tampak bahwa ASII sudah merilis laporan keuangannya untuk periode Kuartal IV atau Tahun Penuh 2013, pada tanggal 27 Februari 2014. Anda bisa men-download laporan keuangan tersebut dalam bentuk file PDF, kemudian simpan file-nya di komputer Anda, untuk nantinya Anda baca. Ingat bahwa laporan keuangan ini berasal dari perusahaannya sendiri, yang sudah ditanda tangani oleh direktur perusahaan yang bersangkutan, sehingga informasi dan data yang disajikan di dalamnya adalah valid.

Sebelumnya ingat bahwa:

1. Anda hanya perlu men-download laporan keuangan (LK) **terbaru**, yakni yang ditampilkan paling atas. Pada contoh di atas, ASII sudah merilis LK-nya untuk periode Kuartal IV 2013, maka file LK itu saja yang Anda download, jadi Anda gak perlu lagi baca-baca LK sebelumnya.
2. Jika di halaman website di atas Anda tidak menemukan LK ASII untuk periode tertentu, maka perusahaan yang bersangkutan memang belum merilis LK-nya tersebut. Contohnya, gambar di atas bisa Anda lihat bahwa file LK terbaru yang dirilis ASII adalah LK untuk periode Kuartal IV 2013. Sementara untuk LK periode selanjutnya, yakni Kuartal I 2014, ASII belum merilisnya.

Sedikit tip, sebelum Anda men-download laporan keuangan tadi, Anda sebaiknya sudah membuat folder khusus di komputer dengan nama folder 'laporan keuangan' atau semacamnya. Jadi nantinya semua file laporan keuangan, baik itu dari ASII maupun perusahaan lainnya, ditempatkan di folder tersebut, sehingga nantinya akan memudahkan Anda untuk membaca-baca lagi laporan

keuangan tersebut (nggak perlu download lagi). Penulis sendiri di komputer di rumah sudah mengoleksi laporan keuangan perusahaan-perusahaan di BEI sejak tahun 2009. Jadi di dalam folder 'laporan keuangan' dibuat folder tahun 2009, 2010, dan seterusnya, dan di tiap-tiap folder tahun tersebut dibuat lagi folder Kuartal I, kuartal II, hingga Kuartal IV. Nah, di tiap-tiap folder kuartal itulah terkumpul file-file laporan keuangan untuk kuartal yang bersangkutan dari hampir semua perusahaan di BEI.

Selain mencari laporan keuangan dari perusahaan tertentu, Anda juga bisa mencari laporan keuangan terbaru untuk **semua perusahaan di BEI**. Caranya di website BEI di halaman 'Pengumuman Emiten' tadi, pada kolom 'kata kunci' ketik 'laporan keuangan', tapi kolom 'kode' dikosongkan. Kemudian klik tombol 'CARI' yang berwarna merah.

Dengan demikian nantinya akan keluar laporan keuangan terbaru dari semua perusahaan/emiten di BEI, tidak hanya ASII saja. Tampilannya seperti ini:

The screenshot shows the BEI website interface. On the left is a sidebar menu with categories like 'Perusahaan Terdaftar', 'Pengumuman Emiten', and 'Laporan Keuangan & Tahunan'. The main content area is titled 'Pengumuman Emiten' and includes search filters for 'Cari Berdasarkan' (Saham, Obligasi, Lainnya), 'Kode' (Enter Code), 'Kata Kunci' (Worship Indonesia), and 'Dari' (Date range). Below the filters, a list of search results is displayed. Two results are highlighted with boxes and arrows pointing to a 'Download file yang ini' label. The first result is 'Audit Report PT AIGAS POKTES Tbk - 31 Des. 2013.pdf' and the second is 'Laporan Keuangan PT AIGAS POKTES Tbk - 31 Des. 2013.pdf'.



Nah dengan demikian Anda akan memperoleh file laporan keuangan terbaru, dalam hal ini laporan keuangan tahun 2013, dari Argo Pantes (ARGO), dan Steel Pipe Industry (ISSP). Sebelumnya ingat bahwa:

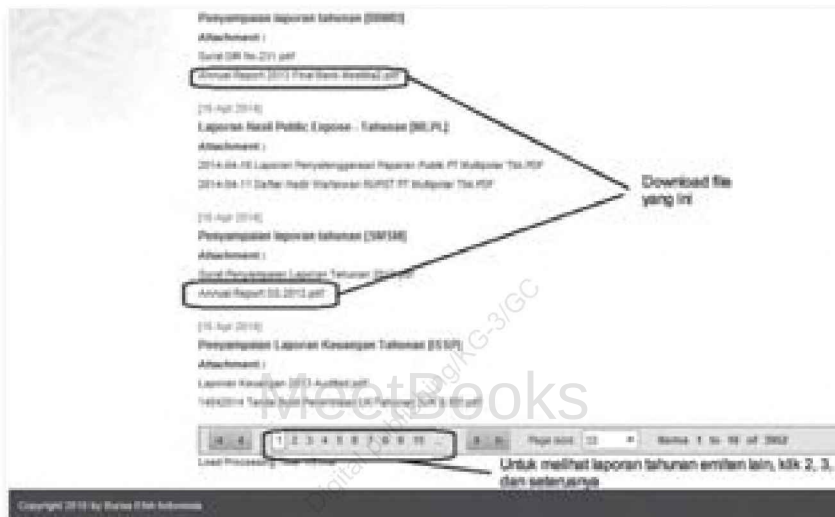
1. File yang didownload adalah file ‘penyampaian laporan keuangan’, bukan ‘penyampaian bukti iklan’ atau lainnya.
2. File yang diklik adalah yang tulisannya berwarna biru (sub-file), bukan yang berwarna merah. Tapi seperti yang bisa Anda lihat di atas, di tiap-tiap file terdapat dua (atau bahkan tiga) sub-file yang berwarna biru. Jika Anda masih bingung file yang mana yang merupakan laporan keuangan, maka download dua-duanya saja, kemudian hapus file yang ternyata bukan merupakan laporan keuangan.

Lalu, di bagian bawah website terdapat angka 1, 2, 3, dan seterusnya. Itu adalah untuk melihat-lihat file laporan keuangan yang sudah dirilis lebih awal (karena para emiten di BEI tidak merilis LK-nya secara bersamaan, melainkan sebagian lebih awal dari lainnya). Jadi Anda bisa klik angka 2, 3, dan seterusnya untuk men-download laporan keuangan milik emiten lainnya (selain ARGO dan ISSP di atas), yang sudah dirilis lebih awal.

Okay, itu untuk laporan keuangan. Untuk laporan tahunan, Anda juga bisa menemukannya di halaman website yang sama (halaman ‘pengumuman emiten’ di www.idx.co.id), hanya bedanya di kolom ‘kata kunci’, Anda ketik ‘laporan tahunan’ (bukan lagi ‘laporan keuangan’), kemudian klik tombol ‘CARI’. Jika Anda mencari laporan tahunan untuk saham tertentu, maka masukkan kode saham tersebut (contohnya ‘ASII’) di kolom ‘kode’. Tapi

jika Anda mencari laporan tahunan terbaru untuk semua emiten, maka kolom 'kode' tadi dikosongkan saja.

Dan berikut hasilnya:



Sebelumnya catat bahwa yang kita download adalah file dengan tulisan persis 'laporan tahunan', atau 'penyampaian laporan tahunan'. Jadi Anda jangan download file 'bukti iklan informasi laporan keuangan tahunan', atau 'laporan keuangan tahunan', atau 'laporan hasil pemeringkat tahunan', dan seterusnya, melainkan sekali lagi, **harus persis 'laporan tahunan'**. Seperti biasa, file yang di-download adalah yang berwarna biru. Pada contoh di atas bisa dilihat bahwa laporan tahunan yang bisa di-download adalah milik PT Bank Mestika (BBMD), dan PT Selamat Sempurna (SMSM). Untuk melihat emiten-emiten lain yang juga sudah merilis laporan tahunan terbarunya, klik tombol 2, 3, dan seterusnya.



Nah, jika Anda mencari laporan tahunan 2013 untuk saham tertentu, misalnya ASII (masukkan kode sahamnya), tapi ternyata nggak ada (adanya yang tahun 2012), maka artinya ASII belum merilis laporan tahunannya yang untuk tahun 2013 tersebut. Dan jika Anda tidak bisa menemukannya di website BEI, maka Anda tidak akan bisa menemukannya di tempat lain mana pun, karena memang belum ada.

Berbeda dengan laporan keuangan yang hanya berisi data keuangan terbaru perusahaan, laporan tahunan berisi informasi yang jauh lebih lengkap, mulai dari sejarah perusahaan, keterangan bidang usaha yang dijalani perusahaan, profil direksi dan komisaris, informasi mengenai anak-anak usaha, kinerja lima tahun terakhir, dan seterusnya.

Untuk file materi public expose dan hasil public expose, cara mencarinya juga sama. Pada kata kunci, Anda ketik 'materi public expose' atau 'hasil public expose', kemudian klik tombol 'CARI'. Yang dimaksud dengan materi public expose adalah materi persentasi dalam bentuk file powerpoint (namun tetap Anda men-download-nya dalam bentuk file PDF), di mana perusahaan minimal setahun sekali harus menyelenggarakan public expose alias presentasi kepada publik tentang mereka itu siapa, kegiatan usahanya ngapain aja, prospek kedepannya bagaimana, dan seterusnya. Jadi dengan membaca materi presentasinya, maka kita akan tahu lebih detail tentang perusahaan tanpa perlu hadir di acara public expose itu sendiri (biasanya di hotel di Jakarta, atau di kantor perusahaan).

Berikut adalah contoh halaman muka dari materi public expose milik PT Garuda Indonesia (GIAA):



Sementara yang dimaksud dengan hasil public expose adalah kumpulan pertanyaan dari investor yang hadir di acara public expose-nya, beserta jawabannya dari direktur perusahaan yang juga hadir di acara tersebut. File hasil public expose ini juga penting untuk Anda baca karena sering kali **pertanyaan yang diberikan memang mewakili pertanyaan investor secara umum**, sehingga ketika pihak perusahaan memberikan jawabannya, maka bisa jadi itu merupakan jawaban yang menjawab pertanyaan milik Anda sendiri.

Jadi dengan membaca file-file terkait public expose di atas, maka Anda seperti sudah hadir pada acara public expose-nya. Penulis sendiri berhubung memang tinggalnya di Jakarta, kalau dulu sering sekali hadir pada acara public expose seperti ini, karena acaranya gratis tapi kita dikasih makan siang standar hotel bintang lima (kalau perusahaannya besar) dan juga suvenir. Tapi belakangan ini penulis lebih suka 'hadir' di public expose-nya

dengan cara membaca materi dan hasil public expose-nya saja, yang diambil dari website BEI.

Lalu, terakhir, dokumen yang sebaiknya juga Anda baca adalah prospektus. Prospektus adalah dokumen tebal (bisa setebal ratusan halaman) yang berisi segala informasi terkait perusahaan, jika perusahaan tersebut hendak IPO, right issue, atau menerbitkan obligasi. Ini artinya jika sebuah perusahaan sudah terdaftar di bursa sejak lama (IPO-nya sudah lama), tidak berniat untuk melakukan right issue, atau menerbitkan obligasi, maka praktis prospektus-nya juga tidak ada.

Untuk memperoleh prospektus, di halaman ‘pengumuman emiten’, masukkan kata kunci ‘penyampaian prospektus’ (jangan lupa pake kata ‘penyampaian’), kemudian klik tombol ‘CARI’. Berikut adalah contoh halaman muka dari prospektus milik Semen Baturaja (SMBR), ketika perusahaan menggelar IPO pada pertengahan tahun 2013.



Nah, pada prospektus inilah, jika Anda mampu membacanya dengan baik dan menyeluruh, maka Anda akan tahu segala sesuatu tentang perusahaan yang bersangkutan, bahkan mungkin lebih tahu ketimbang karyawan perusahaannya itu sendiri. Penulis sendiri pernah ketemu dengan humas dari salah satu perusahaan terbuka di BEI, tapi ternyata penulis malah tahu lebih banyak tentang perusahaan tersebut dibanding pegawai humas itu sendiri, dan itu karena penulis sebelumnya sudah ‘melahap’ semua dokumen terkait perusahaan, termasuk prospektusnya.

Analisis Cepat

Yang perlu dicatat di sini adalah, Anda hanya perlu membaca seluruh dokumen perusahaan, termasuk prospektus ini, kalau sejak dilihat dari dokumen pertama yakni laporan keuangannya, perusahaan tersebut memang bagus. Jika sejak awal perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan yang jelek, misalnya labanya tercatat minus alias rugi, maka ngapain Anda buang-buang waktu untuk mempelajari perusahaan tersebut lebih lanjut? Toh Anda tidak akan membeli sahamnya bukan?

Tapi jika Anda menemukan saham yang laporan keuangannya bagus, dan harga sahamnya sendiri murah (akan dijelaskan nanti di bagian lain di buku ini), maka barulah Anda bisa mempelajari perusahaan tersebut secara lebih lanjut dengan membaca dokumen-dokumen di atas, hingga pada akhirnya Anda akan memperoleh kesimpulan bahwa sahamnya memang layak investasi atau tidak. Sebab jika perusahaan ternyata bermasalah, misalnya pernah tersangkut kasus hukum tertentu, maka informasi tersebut **pasti** ditampilkan entah itu di laporan tahunan atau materi



public expose (yang penting Anda **teliti** saja dalam membacanya). Atau kalau kinerja terbaru perusahaan, yang tampak di laporan keuangan terbaru, tampak bagus, tapi ternyata di masa lalu dia rugi melulu, maka informasi itu juga ada di laporan tahunan. Dan dengan demikian kita bisa membatalkan niat untuk membeli sahamnya.

Daaann... itulah yang disebut dengan teliti sebelum membeli! Setelah membaca keempat dokumen di atas (plus prospektus jika ada, tapi kalau gak ada juga gak papa), maka Anda akan mengetahui: 1. Kinerja keuangan perusahaan (dari laporan keuangan), 2. Profil perusahaan serta informasi umum terkait perusahaan, dari A sampai Z (dari laporan tahunan), dan 3. Kegiatan operasional perusahaan serta rencana kerja ke depan (dari materi dan hasil public expose). Nah, sudah sangat lengkap bukan? Di mana Anda sudah mengetahui bibit, bebet, dan bobot dari **perusahaan** yang Anda beli (perusahaan, bukan sekadar saham).

Dokumen-Dokumen yang Lain

Sebenarnya, pada halaman ‘pengumuman emiten’ di website www.idx.co.id, Anda tidak hanya bisa memperoleh lima macam dokumen di atas, tapi juga dokumen-dokumen yang lain seperti pengumuman RUPS, hasil RUPS, keterangan mengenai aksi korporasi tertentu yang dilakukan oleh perusahaan, data registrasi pemegang saham, laporan operasional, press release, dan seterusnya. Jadi jika Anda hendak memperoleh semua dokumen terkait perusahaan tertentu, maka di halaman pengumuman emiten tadi Anda masukkan kode sahamnya, misalnya ASII, kemudian kolom kata kuncinya dikosongkan. Lalu klik tombol ‘CARI’. Maka

Anda akan memperoleh seluruh dokumen terbaru tentang ASII, bukan hanya laporan keuangan, laporan tahunan, melainkan semuanya.

Dan di luar lima dokumen yang sudah kita bahas di atas, masih ada satu lagi dokumen penting yakni dokumen keterbukaan informasi, press release, atau semacamnya. Jadi jika perusahaan melakukan tindakan tertentu (aksi korporasi), atau mengalami peristiwa tertentu, maka mereka akan mengumumkannya kepada publik dengan cara merilis file PDF di website BEI (seperti biasa, di halaman ‘pengumuman emiten’) yang berisi penjelasan atau konfirmasi terkait aksi korporasi atau peristiwa tadi.

Jadi kalau Anda baca di koran berita seperti ini: ‘PT A memperoleh pinjaman dari bank sebesar bla bla bla’, maka Anda bisa mengonfirmasi pemberitaan tersebut dengan cara buka website BEI, klik ‘IDXNet’, dan di halaman pengumuman emiten masukkan kode sahamnya, dan klik tombol ‘CARI’.

Berikut ini adalah contoh file pengumuman dari PT Matahari Putra Prima (MPPA), bahwa perusahaan telah melunasi seluruh utang obligasinya yang diterbitkan pada tahun 2009.

By the way, ingat bahwa pengumuman di atas adalah dikeluarkan oleh pihak perusahaan sendiri, bukan orang lain. Jadi jika di koran ditulis bahwa ‘MPPA melunasi obligasinya’, maka dengan membaca pengumuman di atas, Anda akan tahu bahwa pemberitaan di koran itu memang benar adanya. Sebab sering terjadi juga koran atau media internet menulis bahwa PT anu melakukan anu, akuisisi perusahaan anu, padahal perusahaan yang bersangkutan tidak melakukan apa-apa (jadi **beritanya cuma rumor**). Karena itulah, tindakan ‘meminta konfirmasi langsung dari perusahaan’



seperti ini juga penting untuk dilakukan, agar Anda tidak terjebak pada rumor yang tidak benar.

Dan membaca pengumuman resmi dari pihak perusahaannya sendiri seperti itu, juga merupakan bagian dari analisis saham. Ingat sekali lagi bahwa Anda tidak bisa membeli saham tanpa analisis, karena jika Anda membeli saham tanpa analisis, maka Anda baru saja melakukan tindakan spekulasi, dan bukannya investasi.

Cara-Cara yang Keliru dalam Memperoleh Informasi

Berdasarkan uraian di atas maka Anda akan mengerti bagaimana mudahnya seorang investor dalam mencari informasi terkait

saham-saham tertentu, di mana ia tidak hanya tidak perlu ke mana-mana (asalkan ada koneksi internet maka bisa dirumah saja), tapi juga hanya perlu membuka satu website saja, yakni website BEI. Seluruh informasi, saya katakan sekali lagi: Seluruh informasi terkait **semua saham** yang terdaftar di bursa, bisa diperoleh disitu. Termasuk jika Anda mencoba untuk meng-*explore* website-nya, maka Anda juga akan memperoleh informasi-informasi lain yang juga berguna.

However, entah mengapa tidak banyak investor yang mengetahui soal hal ini. Termasuk ketika penulis dulu untuk pertama kalinya membuka rekening di sekuritas, petugas sekuritasnya sama sekali tidak menunjukkan soal hal ini, melainkan hanya memberikan pendidikan tentang cara membaca chart dan sebagainya (agar kita kemudian menjadi trader, dan bukannya investor). Jika Anda bertanya kepada teman-teman sesama investor, mereka juga biasanya bingung ke mana harus mencari informasi dan data perusahaan. Kebanyakan mereka hanya akan menjawab, 'Saya sih biasanya lihat berita aja, entah di koran atau di internet. Kalau saham apa ada berita bagus, ya saya beli sahamnya'. Nah, menurut Anda sendiri, apakah itu merupakan cara berinvestasi saham yang benar?

Berikut ini adalah beberapa mitos terkait sulitnya investor memperoleh informasi.

Mitos pertama. Investor kecil sudah pasti kalah sama investor besar (misalnya investor institusi seperti perusahaan reksadana, dana pensiun, dan lain-lain), karena investor besar punya akses informasi yang jauh lebih baik ketimbang investor ritel. Mitos ini sudah pasti keliru. Memangnya Anda akan ditanya dulu apakah Anda merupakan investor besar atautakah kecil ketika Anda akan



mendownload dokumen laporan keuangan dan lain-lain dari website BEI, dan kalau Anda menjawab bahwa Anda investor kecil maka kemudian dokumen itu jadi nggak bisa di-download? Faktanya adalah, bahkan jika Anda bukan merupakan seorang investor sekalipun, Anda tetap bisa memperoleh seluruh dokumen terkait perusahaan apa pun di website BEI, selama perusahaan tersebut memang berstatus sebagai perusahaan terbuka. Ingat sekali lagi bahwa defisini ‘terbuka’ adalah berarti bahwa seluruh informasi terkait perusahaan adalah terbuka dan bisa diakses oleh semua orang, tidak hanya oleh investor besar saja.

Jika ada yang membedakan antara Anda dengan investor institusi (yang besar-besar), adalah bahwa mereka biasanya memiliki tim yang terdiri dari beberapa orang untuk menganalisis, untuk mempelajari dokumen-dokumen perusahaan, sementara Anda hanya bekerja sendirian. Jadi ketika investor institusi tertentu memiliki informasi yang lebih baik ketimbang saham tertentu, maka itu adalah karena mereka memang dengan sengaja membaca dan mempelajari semua dokumen terkait perusahaan yang bersangkutan, sementara Anda tidak melakukan hal yang sama (biasanya karena malas duluan).

Tapi kalau boleh jujur, membaca dokumen-dokumen mulai dari laporan keuangan dan seterusnya, itu mudah kok! Dan juga tidak butuh waktu lama, jadi tidak seharusnya Anda kalah dengan investor institusi tadi, hanya karena Anda bekerja sendirian sebagai investor. Penjelasan lebih lanjut soal ini akan dibahas di Bab berikutnya.

Dan mitos kedua. Seorang teman pernah mengeluh bahwa untuk memperoleh informasi-informasi terkait perusahaan Tbk., di

Indonesia tidak segampang di negara maju seperti Singapura atau Amerika. Di sini semuanya serba tertutup, beda dengan di sana yang serba transparan. Faktanya adalah, harus diakui bahwa website milik BEI memang tidak secanggih SGX.com-nya Singapura, atau NYSE.com-nya Amerika, di mana navigasi untuk mencari dokumen-dokumen penting di www.idx.co.id memang nggak praktis. Tapi jika Anda sudah terbiasa ‘menjelajah’ website tersebut, maka sebenarnya praktis-praktis saja kok.

Dan jika dikatakan bahwa di sini ‘serba tertutup’, maka itu lebih karena pihak BEI sendiri tidak pernah meng-edukasi investor untuk mengakses website-nya dengan baik dan benar, itu saja. Termasuk pihak sekuritas juga cuma peduli sama trading fee, jadi mereka lebih suka mendorong Anda untuk trading setiap hari ketimbang menghabiskan waktu membaca-baca dokumen terkait perusahaan. Jadi boleh dibilang bahwa kita sebagai investor harus bisa berdiri sendiri, tanpa menunggu ‘disuapi’ entah itu oleh BEI atau sekuritas tempat kita membuka rekening.

Namun terkadang karena seorang investor sudah telanjur percaya dengan dua mitos di atas (atau mitos lainnya lagi, jika ada), maka ia kemudian cenderung ‘pasrah’ dan tidak lagi mau menganalisis. Karena itu ia kemudian lebih memilih berlangganan informasi dari Bloomberg, rekomendasi saham, dan sebagainya. Lebih buruk lagi, ia kemudian terjebak pada cara-cara yang tidak masuk akal, seperti memperhatikan rumor-rumor atau pemberitaan, berusaha memperoleh informasi *insider* dari ‘orang dalam’, mencoba memprediksi saham mana yang kira-kira bakal ‘dikerek’ naik oleh ‘bandar’, atau benar-benar tidak memiliki *clue* sama sekali setiap kali membeli saham (jadi asal beli saja). Nah, menurut Anda apakah cara ‘investasi’ seperti itu akan berhasil?



Well, kalau penulis sendiri belum pernah tuh, melihat ‘investor’ yang kemudian menjadi kaya raya dengan ‘metode investasi’ seperti itu.

Tapi kalau investor saham yang sukses karena berbekal kemampuannya dalam menganalisis saham/perusahaan mana saja yang bagus, maka jumlah investor ini tidak hanya satu atau dua, melainkan banyak!

Karena itulah mulai hari ini, penulis sangat menganjurkan agar Anda mau meluangkan waktu untuk mencari informasi sendiri terkait saham-saham yang akan Anda beli, karena toh semuanya bisa diperoleh dari satu sumber saja, yakni website BEI tadi. Memang, informasi-informasi yang akan ada peroleh masih bersifat ‘mentah’, dan karenanya Anda masih perlu menganalisis informasi tersebut agar kemudian diperoleh kesimpulan bahwa saham yang Anda incar memang layak beli atau tidak. Tapi jangan khawatir, buku ini masih panjang.



Bab II

Value Investing: Metode Paling Santai Sekaligus Paling Menguntungkan dalam Investasi Saham

MeetBooks

The Beauty of Value Investing

Pernahkah Anda membayangkan suatu pekerjaan di mana Anda hampir tidak perlu mengerjakan apa-apa (lebih banyak diam dan menunggu), tidak perlu pergi ke kantor atau ke mana pun, risikonya rendah, tapi di sisi lain keuntungan yang diperoleh bisa sangat besar? Suatu pekerjaan di mana Anda bisa pergi berlibur nyaris sepanjang waktu, menghabiskan waktu untuk keluarga, tapi seiring dengan berjalannya waktu nilai aset Anda terus berlipat ganda?

Percaya atau tidak, kurang lebih seperti itulah pekerjaan seorang value investor. Penulis pribadi menganggap bahwa menjadi value

investor adalah merupakan **pekerjaan paling santai di dunia**, sehingga kita akan punya banyak waktu (dan uang juga, tentu saja) untuk melakukan hal-hal yang kita sukai. Dan itu sebabnya, seorang value investor rata-rata **berusia panjang** dan juga awet muda, karena ia jarang stres dan senantiasa menikmati hidup. Jika Anda berpikir bahwa Warren Buffett panjang umur karena berusia 85 tahun (per tahun 2015), maka tahukah Anda bahwa masih ada value investor lainnya yang lebih senior bernama **Irving Kahn**, yang berusia **109 tahun** ketika ia meninggal dunia pada tahun 2015?

Nah, apakah Anda ingin menjadi seperti itu? Jika iya, lanjutkan membaca buku ini!

Yang dimaksud dengan value investor adalah orang/institusi yang membeli saham/perusahaan menggunakan metode *value investing*. Lalu apa itu value investing? Dan kenapa metode value investing tersebut dianggap sebagai metode paling santai sekaligus paling menguntungkan dalam investasi saham? Well, analogi sederhana berikut mudah-mudahan bisa menjelaskannya:

Katakanlah Anda hendak membeli sebuah mobil. Berhubung budget Anda adalah Rp150 juta, maka yang terlintas di benak Anda adalah mobil-mobil kelas mini MPV. Mungkin Toyota Avanza, Daihatsu Xenia, atau seterusnya. Karena harga mobil-mobil tersebut memang sekitar Rp150 jutaan (tahun 2015).

Namun sebelum Anda sempat pergi ke dealer mobil terdekat, seorang teman menelepon Anda dan mengatakan bahwa ia sedang membutuhkan dana cepat sebesar Rp150 juta. Dan sebagai gantinya, ia akan melepas Toyota Kijang Innova-nya yang masih gres (katakanlah baru dipakai setahun) pada harga tersebut. Istilahnya



enggapa deh jual murah, yang penting langsung laku hari itu juga! Padahal harga pasaran Innova tersebut katakanlah mencapai Rp250 juta.

Kemudian setelah Anda mengecek kondisi mobil, *test drive*, hingga membawanya ke bengkel, Anda bisa memastikan bahwa mobil tersebut memang dalam **kondisi normal** dan **laik jalan**. Termasuk surat-suratnya juga lengkap. Dan ketika Anda bertanya kepada teman Anda kenapa kok mobil itu dijual pada harga murah, ia menjawab nggak apa-apa yang penting cepat laku, katakanlah karena ia terlilit utang yang akan jatuh tempo sebentar lagi. Sebab jika hendak dijual pada harga normal, maka perlu waktu lama untuk memasang iklannya di koran, menunggu calon pembeli datang, dan seterusnya. Sementara ia membutuhkan uang Rp150 juta tadi dengan segera.

Maka akhirnya transaksi pun dilakukan, dan Anda menjadi pemilik baru mobil Innova tersebut. Nah, katakanlah Anda tetap mau pakai Avanza, jadi Innova itu mau dijual saja. Pada harga berapa? Ya harga normal dong, yaitu Rp250 jutaan. Kenapa begitu? Saya kan nggak lagi butuh uang cepat! Jadi nggak apa-apa meski mobil itu **butuh waktu lama untuk laku**, yang penting dia terjual di **harga yang memang seharusnya**.

Dengan demikian, ketika akhirnya Innova itu laku juga pada harga Rp250 juta, maka Anda memperoleh keuntungan sebesar Rp100 juta. Karena kan Anda sebelumnya cuma keluar dana Rp150 juta. Malah ketika mobil itu masih belum laku pun, Anda sebenarnya **sudah untung** karena sejak awal Anda memperolehnya di harga yang lebih rendah dari yang seharusnya. Anda tidak perlu khawatir terpaksa harus menjual mobil itu pada harga Rp150 juta

juga, atau malah di bawah itu (sehingga Anda menjadi rugi), karena **sejak awal** harga Innova tersebut memang Rp250 jutaan.

Daaannnn... seperti itulah yang dimaksud dengan value investing! Kuncinya adalah ini: Belilah saham pada **harga yang lebih rendah dari yang seharusnya**. Jika sebuah saham ba memiliki nilai Rp1,000, sehingga seharusnya harganya juga segitu, sementara harganya di pasar cuma Rp300, maka tunggu apa lagi??? Ketika Anda sudah memperoleh saham pada harga murah, maka Anda tidak perlu khawatir ketika saham tersebut tidak langsung laku ketika Anda berusaha menjualnya pada harga yang seharusnya, karena sering kali **itu cuma soal waktu saja**. Jadi ketimbang sibuk melakukan ini dan itu, sering kali yang perlu Anda lakukan sering kali hanyalah **menunggu** saja (jadi biar nggak bosan, pergilah berlibur).

Dan Anda juga tidak perlu khawatir akan mengalami kerugian ketika membeli saham senilai Rp1,000 pada harga Rp300, karena sejak awal Anda sudah untung sebesar kurang lebih **Rp700** bahkan meski Anda belum menjual saham tersebut, sama seperti Anda langsung untung sebesar Rp100 juta ketika membeli Innova senilai Rp150 juta meskipun Anda belum menjual mobil itu kembali, mengingat harga pasaran Innova tersebut adalah Rp250 juta. *Got the point?*

Saham Turun? Be Happy!

Kebanyakan investor saham hanya fokus pada **harga** dari saham-saham yang ia pegang, bukan **nilai**-nya. Jika harga saham turun, maka investor yang memegangnya akan merasa **seolah-olah dia**



sudah menderita kerugian. Sebaliknya, jika harga saham naik, maka investor akan merasa senang, seolah-olah dia sudah memperoleh keuntungan. Hal ini sebenarnya wajar karena yang tampak setiap hari di monitor komputer adalah harga saham, bukan nilainya.

Padahal, coba pikir, apa sih yang menyebabkan naik turunnya harga sebuah saham? Benar sekali, adanya *bid* dan *offer*! Harga sebuah saham akan naik jika jumlah bid (permintaan) lebih banyak ketimbang offer (penawaran), yakni ketika orang-orang yang **optimis** berani membeli saham tersebut pada harga yang lebih tinggi dari sebelumnya, sehingga saham tersebut kemudian naik. Sebaliknya, harga sebuah saham akan turun jika jumlah offer lebih banyak ketimbang bid, yakni ketika orang-orang yang memegang saham tersebut merasa **pesimis** sehingga ramai-ramai melepas sahamnya, termasuk di harga yang lebih rendah dari sebelumnya, sehingga saham tersebut kemudian turun.

Sementara ketika harga sebuah saham naik atau turun, apakah **nilai**-nya ikut naik atau turun juga? Jelas tidak! Harga saham bisa berubah kapan saja, bahkan setiap saat, namun **nilai** sebuah perusahaan cenderung tidak berubah, atau berubah namun itu **membutuhkan waktu** alias tidak berubah secara tiba-tiba.

Lalu apa itu yang dimaksud dengan **nilai saham**? Nah, coba Anda baca lagi kalimat berikut yang sudah dipaparkan di Bab I: Saham itu adalah **aset**. Ia bukan sekadar kertas, atau hanya angka-angka yang ditampilkan di monitor komputer. Ia, sekali lagi, adalah aset. **Setiap lembar saham yang Anda pegang mewakili aset dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.** Jika Anda memegang sekian lembar saham perusahaan A, dan perusahaan

A ini adalah pemilik pabrik roti, maka Anda menjadi salah satu dari pemilik pabrik roti tersebut.

Dan yang namanya aset, itu **ada nilainya** bukan? Contohnya perusahaan tambang batu bara, memangnya nilai tambangnya nol sehingga Anda bisa memperolehnya begitu saja dengan gratis? Nggak kan. Tambang batu bara itu ada nilainya, dan bisa dijual untuk menghasilkan uang. Perusahaan tambang batu bara ini juga tentu punya aset-aset lain, seperti uang tunai, tanah seluas sekian hektare, bangunan gedung perkantoran, kendaraan bermotor, alat-alat berat, izin pertambangan, kuasa pertambangan (KP), dan seterusnya. Semua aset tersebut **memiliki nilai**. Dan karena saham yang Anda beli bukan merupakan kertas kosong melainkan mewakili aset-aset tersebut, maka saham itu juga otomatis memiliki nilai.

Yang perlu dicatat di sini adalah, berbeda dengan contoh mobil Innova tadi yang nilainya cenderung menyusut seiring berjalannya waktu (tahun ini harganya Rp250 juta, lima tahun lagi mungkin tinggal Rp150 juta), nilai perusahaan **cenderung meningkat** dari waktu ke waktu, dengan catatan perusahaan tersebut **beroperasi dengan benar**, yakni mampu **mencetak laba secara konsisten**.

Ini artinya, ketika Anda membeli saham senilai Rp1,000 pada harga Rp300, maka meski harganya di pasar kemudian malah turun jadi Rp250, Anda tetap tidak perlu khawatir karena nilai saham itu **akan tetap** di Rp1,000, malah tahun depan mungkin akan naik menjadi Rp1,200! Dan tahun depannya lagi naik lagi menjadi Rp1,500, dan seterusnya. Jadi kalau pada contoh mobil tadi Anda mungkin perlu buru-buru menjualnya, maka di saham ini **Anda justru bisa bersantai** karena semakin lama Anda



menjualnya, keuntungan yang Anda peroleh kemungkinan justru akan semakin besar seiring dengan kenaikan nilai saham tersebut, **tak peduli meski harganya naik atau turun.**

Sebab, ingat sekali lagi bahwa harga saham itu ditentukan oleh perubahan posisi bid dan offer, dan **tidak selalu** karena perubahan nilai dari saham itu sendiri. Ketika saham yang Anda pegang memiliki nilai 1,000 tapi harganya di pasar masih di bawah itu, katakanlah 700, maka itu bukan karena nilai saham tersebut turun, melainkan hanya karena di pasar **belum ada orang** yang bersedia membelinya di harga 1,000 tersebut, di mana posisi bid dan offer-nya bertemu di 700 dan bukannya 1,000. Itu saja! Dan penyebabnya bisa macam-macam, misalnya kondisi pasar yang lagi lesu dan investor sedang tidak bersemangat (IHSG sedang anjlok), saham tersebut sedang dilanda sentimen atau pemberitaan negatif sehingga orang ramai-ramai menjualnya, orang-orang belum menyadari bahwa saham tersebut murah, atau tidak ada penyebab spesifik (jadi memang lagi turun saja).

Analogi mudahnya, katakanlah perusahaan A adalah pemilik tanah seluas 5 hektare di pusat kota Jakarta, di mana tanah tersebut dibeli menggunakan dana milik sendiri (bukan pake utang bank), dan nilainya berdasarkan NJOP adalah Rp10 juta per meter persegi. Sehingga nilai perusahaan A ini adalah Rp10 juta dikali 5 hektare dikali 10,000 meter, sama dengan Rp500 miliar. Dalam hal ini kita anggap bahwa perusahaan A tidak memiliki aset lain lagi selain tanah 5 hektare tadi.

Kemudian di pasar saham, perusahaan A ini memiliki 1 miliar lembar saham beredar. Karena nilai perusahaan adalah Rp500 miliar, maka *nilai sahamnya* adalah **Rp500 per lembar**. Nilai ini

adalah **riil**, karena tanah yang dimiliki perusahaan juga bukan tanah fiktif ataupun ilegal, melainkan memang benar milik perusahaan, dan juga benar nilainya adalah Rp500 miliar.

Tapiiii... entah kenapa harga saham A ini di pasar cuma Rp300. Artinya jika Anda membelinya, maka **belum apa-apa** Anda sudah untung sebesar **Rp200**, sebab sejak awal nilai saham A tersebut adalah Rp500. Jadi ya, harganya juga seharusnya berada di level Rp500 tersebut. Bahkan jika saham A ini kemudian turun katakanlah ke Rp250, Anda tetap untung meski di software sekuritas Anda tampak bahwa Anda berpotensi mengalami kerugian sebesar Rp50. Sebab meski orang ramai-ramai menjual saham A ini hingga harganya anjlok dalam, namun nilai tanah tadi **tidak ikut turun** bukan? Artinya mau harga saham A ini anjlok entah sampai berapa sekalipun, namun nilainya akan tetap Rp500, bahkan semestinya naik setelah beberapa waktu seiring dengan kenaikan nilai jual dari aset tanah yang dimiliki perusahaan, apalagi jika tanah tersebut kemudian dikelola menjadi perumahan dan lain-lain.

Dan meski terkadang membutuhkan waktu yang cukup lama, namun harga saham A ini **pada akhirnya** akan naik hingga ke posisi yang seharusnya, yakni 500 tadi, atau bahkan mungkin lebih tinggi lagi. Nah, ketika itulah Anda bisa melepasnya, untuk merealisasikan keuntungan yang **sejak awal sudah Anda peroleh** ketika Anda membeli saham A tersebut.

Di sisi lain, jika Anda berkeyakinan bahwa nilai tanah dari perusahaan A akan terus naik, sehingga nilai dari saham yang Anda pegang juga otomatis naik, maka ngapain buru-buru dijual? Nanti saja kalau harganya terus naik hingga **tidak lagi masuk akal** (di



mana kadang-kadang itu bisa saja terjadi, entah dia naik sendiri atau karena didorong kenaikan IHSG), barulah Anda jual!

Nah, dengan demikian Anda akan mengerti kenapa value investing dikatakan sebagai pekerjaan yang paling santai sedunia, di mana Anda sebaiknya malah justru jangan melakukan apa-apa. Kebanyakan investor, atau lebih tepatnya trader saham, berpikir bahwa ia harus stand by di depan monitor komputer setiap hari, untuk membeli dan menjual saham setiap saat berdasarkan pergerakan dari harga saham tersebut. Boleh dibilang mereka tidak boleh 'lengah' sedikit saja, atau 'investasi' mereka kemudian menjadi berantakan.

Sementara value investor? Ketika Anda sudah memegang saham tertentu, maka pekerjaannya sudah selesai! Karena Anda sejak awal sudah untung, karena Anda membeli saham tersebut pada harga yang lebih rendah dari yang seharusnya. Jadi yah, selanjutnya tinggal biarkan saja saham tersebut naik dengan sendirinya hingga ke harga yang seharusnya tadi. Kalaupun ada pekerjaan yang harus Anda lakukan adalah membaca laporan-laporan yang dirilis perusahaan yang Anda beli sahamnya, termasuk laporan keuangan, untuk bisa mengetahui perkembangan kegiatan usaha perusahaan. Jadi ya sama saja lah seperti kalau Anda punya perusahaan. Dan memang ketika Anda membeli saham Astra International, misalnya, maka Anda menjadi salah satu pemilik perusahaan bukan? Pekerjaan lainnya yang juga bisa Anda lakukan adalah melihat perkembangan harga dari saham yang kita pegang, di mana kalau dia sudah naik terlalu banyak hingga harganya tidak wajar lagi maka bisa jual dulu. Namun hal ini (melihat perkembangan harga saham) tidak perlu dilakukan tiap hari, apalagi setiap saat. Seminggu atau bahkan sebulan sekali juga cukup.

However, di pasar modal ada juga kasus di mana meski harga sebuah saham sudah jauh di bawah nilainya, tapi ternyata masih turun terus, biasanya karena **kinerja keuangannya sangat jelek**. Jangan khawatir, di buku ini kita akan membahas ini lebih lanjut.

Value Investing: Metode Investasi Paling Menguntungkan

Kalau dari cara kerjanya yang sangat santai, yakni menganalisis, beli, kemudian selanjutnya duduk manis, maka value investing sudah merupakan metode investasi yang paling menguntungkan dari sisi bahwa Anda akan memiliki banyak waktu luang untuk melakukan hal-hal yang Anda sukai. *However*, percaya atau tidak, pengalaman membuktikan bahwa metode value investing juga menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibanding metode trading saham atau lainnya, dan saya akan menjelaskannya di sini.

Sebelumnya, bayangkan jika Anda memiliki sebuah perusahaan: Bagaimana caranya agar perusahaan Anda tersebut menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya? Pada intinya ada dua cara. Yang pertama, **meningkatkan omzet penjualan**, di mana dengan pendapatan yang lebih besar maka harapannya tentu laba bersih perusahaan juga menjadi lebih besar. Dan yang kedua, **mengurangi beban pengeluaran**. Pendapatan senilai Rp100 miliar hanya akan menghasilkan laba bersih senilai Rp10 miliar jika seluruh beban mulai dari beban pokok, beban operasional, hingga pajak memiliki nilai Rp90 miliar. Tapi jika beban-beban tersebut bisa ditekan dengan cara **efisiensi**, maka otomatis laba bersih perusahaan juga bisa menjadi jauh lebih besar.



Kalau Anda perhatikan, perusahaan-perusahaan, termasuk juga para konsultan bisnis, sering kali menekankan pentingnya untuk melakukan promosi, meningkatkan volume penjualan, frekuensi penjualan, penambahan jumlah pelanggan dan seterusnya, yang pada intinya meningkatkan omzet, tapi terkadang melupakan cara nomor dua, yakni menekan beban pengeluaran. Padahal percuma saja omzet meningkat sekian persen kalau beban pengeluaran malah menjadi tidak terkendali bukan? Malah dalam beberapa kasus, efisiensi sering kali lebih sukses menghasilkan peningkatan laba, dan juga lebih mudah dilakukan, ketimbang berusaha meningkatkan omzet. Contoh, Anda memiliki toko sembako dengan omzet Rp100 juta, dan laba Rp10 juta per bulan. Untuk meningkatkan omzet menjadi Rp200 juta (sehingga harapannya labanya juga akan naik menjadi Rp20 juta), maka itu sulit untuk dilakukan karena jumlah konsumen di sekitar toko Anda juga tidak sebanyak itu. Tapi kalau Anda kemudian melakukan efisiensi, misalnya dengan cara memotong satu atau dua rantai distribusi, maka pengeluaran Anda akan berkurang dan alhasil laba bersih Anda bisa naik menjadi Rp20 juta. *Well*, sama saja bukan?

Nah, dalam investasi, percaya atau tidak, pendekatannya juga sama begitu. Yang penting di sini sebenarnya bukanlah bagaimana cara untuk meraup keuntungan sebesar-besarnya, melainkan **bagaimana cara untuk mengurangi pengeluaran-pengeluaran hingga sekecil-kecilnya!** Lho, memangnya pengeluaran apa? Ada dua macam:

Pertama, sebagai investor atau trader saham, ingat bahwa Anda membayar biaya kepada broker/sekuritas setiap kali Anda membeli atau menjual saham, dan biaya tersebut bervariasi, namun

rata-rata adalah 0.2% untuk *buy*, dan 0.3% untuk *sell* (biaya *sell* itu 0.2% juga, tapi ditambah pajak 0.1%). Alhasil, total biaya yang Anda keluarkan ketika membeli dan menjual saham adalah kurang lebih sebesar 0.5% dari nilai saham itu sendiri.

Karena itulah, ketika Anda membeli saham tertentu kemudian menjualnya untuk memperoleh keuntungan 2.0%, maka nilai keuntungan yang benar-benar Anda terima hanyalah kurang lebih 1.5%, karena sudah dipotong **trading fee** sebesar 0.5% tadi.

Sekilas, angka 0.5% tersebut tampak kecil. Namun jika Anda jual beli saham secara terus-menerus, atau bahkan setiap hari, maka akumulasi dari trading fee yang secara otomatis Anda bayarkan ke pihak sekuritas pada akhirnya menjadi besar juga. Kalau dalam seminggu Anda trading tik tok (setelah beli saham, tak lama kemudian saham itu dijual lagi) sebanyak 10 kali, maka fee yang 0.5% tadi tinggal dikali 10 saja, dan hasilnya adalah 5%. Ini artinya Anda harus mencetak keuntungan lebih dari 5% dalam seminggu, **hanya untuk menutup trading fee-nya saja**.

Sementara jika dalam setahun Anda tik tok sampai 100 kali, maka total fee tradingnya adalaaah? **50 persen!** Dan menurut Anda, berapa banyak investor atau trader saham di Indonesia, atau bahkan di dunia, yang bisa meraup keuntungan lebih dari 50% dalam setahun???

Nah, hal inilah yang sering kali dilupakan oleh para investor/trader saham, sekaligus ditutup-tutupi oleh pihak sekuritas. Entah mereka mau mengakuinya atau tidak, namun prioritas utama perusahaan sekuritas bukanlah soal apakah Anda meraup keuntungan atau tidak, melainkan mendorong sekuat tenaga agar **para nasabahnya melakukan trading sesering mungkin**,



sehingga dengan demikian mereka akan untung besar dari **akumulasi trading fee**. Perhatikan bahwa kalau Anda jual saham dalam posisi untung, maka pihak sekuritas akan memperoleh fee. Dan kalau Anda menjual saham dalam posisi rugi, mereka juga tetap memperoleh fee bukan?

Itu pertama terkait trading fee. Yang kedua, ingat bahwa **tidak semua** pembelian saham yang Anda lakukan **akan berbuah keuntungan**. Kalau Anda membeli 10 saham berbeda, atau 10 kali membeli dan menjual saham yang sama, maka biasanya ada saja satu atau dua keputusan pembelian yang justru 'sukses' menghasilkan kerugian. Selain itu pada waktu-waktu tertentu ketika pasar (IHSG) turun, maka Anda juga akan sekali lagi mengalami kerugian. Dan itulah yang disebut dengan **faktor risiko**. Dalam investasi, risiko ini adalah seperti biaya yang mau tidak mau harus Anda keluarkan, sebagai kompensasi atas keuntungan yang Anda peroleh dari saham-saham yang lain ketika IHSG dalam kondisi normal.

Yang perlu dicatat di sini adalah, semakin sering Anda melakukan transaksi jual beli saham, maka **semakin besar kemungkinan/risiko Anda melakukan kesalahan**, yang pada akhirnya berbuah kerugian. Logika saja: Kalau Anda membeli saham menggunakan pendekatan analisis teknikal, maka ada batas-batas penurunan harga (jika harga sahamnya ternyata bukannya naik tapi malah turun) di mana Anda harus melakukan *cut loss* bukan? Dan dalam sepuluh kali pengambilan keputusan, maka pasti ada saja Anda melakukan cut loss tersebut. Okay, katakanlah dari sepuluh kali pembelian saham, ternyata ada dua yang keliru sehingga secara keseluruhan Anda masih untung. Tapi hey, bagaimana dengan fee trading tadi?

Selain itu, jujur saja kalau berdasarkan pengalaman penulis sendiri, saya dulu sempat sering tik tok trading saham. Jadi tiap untung 2–3%, langsung jual, kemudian beli lagi saham yang lain. Kalau rugi pun, cepat-cepat cut loss. Hasilnya? Entah Anda mengalaminya juga atau tidak, tapi nilai portofolio saya cuma meningkat sedikit! Padahal seingat saya jauh lebih banyak transaksi yang berbuah keuntungan ketimbang kerugian. Dan belakangan, saya baru sadar bahwa itu adalah karena saya melupakan faktor trading fee tadi, yang tetap harus saya bayar entah saya untung ataupun rugi, selain karena kalau untung maka untungnya cuma 2, 3, atau maksimal 5%. Sementara kalau rugi? Bisa sampai 10%.

Sementara ketika gilirannya IHSG turun dan seluruh keputusan pembelian saham menjadi berbuah kerugian, maka portofolio saya turunnya malah nggak tanggung-tanggung! Nah, Anda pernah mengalami hal yang sama? Saya yakin pernah, kecuali jika Anda belum pernah membeli saham itu sendiri.

Okay, lalu bagaimana dengan value investing?

Kalau kita mengutip peraturan ('rule') Warren Buffett yang terkenal, yakni: Rule No. 1, Never lose money, and Rule No. 2, Don't forget rule No.1, maka jelas bahwa Buffett juga menekankan pentingnya **efisiensi dalam investasi**, yakni bukan bagaimana caranya agar saya bisa memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dari investasi saham, melainkan bagaimana caranya agar kita sebisa mungkin tidak kehilangan uang dalam berinvestasi, entah itu karena trading fee, atau terutama karena **menderita kerugian**. Dan hanya itu saja yang ia lakukan, di mana tidak ada peraturan No.3 yang berbunyi 'Maximize your profit', atau semacamnya ('maximize your profit' ini adalah alasan yang disampaikan



oleh pihak sekuritas ketika mereka mendorong Anda agar Anda sering-sering melakukan trading saham, padahal sejatinya, sekali lagi, mereka tidak peduli soal apakah Anda untung apa nggak).

Karena itulah, seorang value investor biasanya hanya membeli saham senilai 1,000 pada harga 700, 600, atau lebih rendah lagi, dan itu saja yang ia lakukan, **tanpa berupaya untuk memperoleh keuntungan ekstra dengan cara trading cepat**. Jika saham tersebut langsung naik hingga ke posisi 1,000 atau lebih dalam waktu beberapa bulan atau bahkan kurang dari itu, maka dia bisa dijual dulu (anggap keberuntungan). Tapi kalau tidak? Selama tidak ada **perubahan fundamental** dari saham yang bersangkutan, ya hold saja terus.

Selain itu ingat bahwa dari tahun ke tahun, nilai saham itu **senantiasa bertumbuh** seiring dengan pertumbuhan perusahaan, dalam hal ini pertumbuhan aset/modal bersihnya karena akumulasi laba bersih. Jadi jika Anda membeli saham senilai 1,000 pada hari ini di harga 700, maka meski harga sahamnya bisa naik turun setiap saat, namun tahun depan nilai saham tersebut bisa saja naik menjadi 1,200, dan tahun depannya lagi naik lagi menjadi 1,500, dan seterusnya. Jika setelah dua tahun tersebut harga sahamnya hanya naik sampai 1,400 (naik 100%) tapi masih di bawah nilainya (yang juga naik menjadi 1,500), maka ngapain juga dijual? Toh pada tahun berikutnya nilainya akan naik lagi!

Nah, kalau Anda perhatikan, di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada banyak sekali saham-saham yang bisa naik 100% atau lebih dalam kurun waktu 2 tahun atau kurang, dan Anda bisa memperoleh keuntungan sebesar itu tanpa perlu repot-repot jual beli tiap hari, membayar trading fee secara terus-menerus, atau sekali-kali

menderita kerugian. Melainkan tinggal... duduk manis saja! Dan bahkan kalau saham yang Anda pilih ternyata tidak naik setinggi itu, misalnya karena nilainya hanya naik dari 1,000 ke 1,200 dalam tempo dua tahun sehingga harga sahamnya pun hanya naik dari 700 ke 1,000, maka keuntungan sebesar 40–50% dalam tempo dua tahun tetap saja besar bukan? Coba, di mana lagi Anda bisa meraup keuntungan investasi hingga sebesar itu???

Dan 50% dalam dua tahun itu juga sudah lebih besar dibanding rata-rata kenaikan IHSG setiap tahunnya, yang hanya sekitar 12–13% per tahun. In fact, penulis pribadi hanya menargetkan keuntungan sekitar 20% per tahun, dan tidak sampai 50% (lebih detailnya akan dijelaskan lebih lanjut).

Konsep bahwa ‘value investing lebih menguntungkan ketimbang trading’ ini mungkin sulit dipahami bagi Anda yang masih benar-benar baru di pasar saham, karena terus terang penulis juga dulu begitu. Ngapain juga kita harus nunggu cuan 20–30% dalam satu tahun kalau bisa dapet untung 2–3% setiap hari? But trust me, setelah satu atau paling lambat dua tahun, setelah memperoleh keuntungan yang ternyata tidak seberapa dan mengalami stres karena nyangkut, setelah menyadari bahwa sales Anda di sekuritas hanya peduli akan trading fee, maka Anda akan mengetahui lebih baik **beli saham kemudian hold**, entah itu beberapa minggu, beberapa bulan, atau lebih lama lagi, ketimbang tik tok tik tok keluar masuk nggak jelas setiap hari. Ada banyak materi dalam buku ini yang ditulis berdasarkan pengalaman riil, baik pengalaman penulis sendiri maupun pengalaman teman-teman penulis sesama investor. Jadi memang untuk bisa memahami materi-materi tersebut secara penuh, maka Anda harus mengalami sendiri pengalaman tersebut.



Value vs Prospect

Dari uraian di atas, Anda akan bisa melihat bahwa penulis beberapa kali menyebutkan bahwa value investing adalah metode investasi yang paling santai. Meski sulit untuk membayangkannya (karena yang ditampilkan di monitor komputer Anda adalah *harga* saham, bukan *nilai*-nya), namun nanti juga Anda akan terbiasa dengan **pola pikir** bahwa ketika Anda membeli saham pada harga di bawah nilainya, alias *undervalue*, maka tak peduli meski Anda belum menjual saham tersebut pada harga yang memang seharusnya, **Anda sejak awal sudah memperoleh keuntungan**, hanya belum direalisasikan saja. Dan ketika itulah, Anda akan bisa pergi berlibur tanpa perlu lagi memikirkan saham Anda tersebut alias biarin saja sampai nanti juga dia naik sendiri.

Sekarang, kita ke bagian yang tidak kalah pentingnya: Value vs Prospek. Sebelum itu, coba Anda ingat-ingat lagi: Ketika kita bicara soal saham, maka apa yang menarik dari saham tersebut? Apakah value alias nilainya, ataukah **prospek**-nya? Penulis cukup sering menerima pertanyaan seperti ini: Pak Teguh, bagaimana *prospek* dari saham A? Jarang, atau bahkan hampir tidak pernah ada teman yang bertanya: Pak Teguh, berapa *nilai* atau *harga wajar* dari saham A?

Nah, di sini penulis akan memberikan contoh analogi yang mudah terkait value vs prospek ini. Sekarang, anggaplah Anda akan membeli sebuah rumah di satu kawasan perumahan. Setelah Anda survei, setelah Anda tanya ke sana kemari dan mempelajari banyak brosur, maka Anda menemukan sebuah rumah yang sesuai dengan kebutuhan Anda, dan rumah tersebut harganya adalah Rp500 juta.

However, ketika Anda ketemu sama agennya, dia bilang bahwa rumah itu dijual pada harga Rp700 juta, meski nilai pasarannya memang hanya Rp500 juta. Kenapa kok mahal sekali? *Well*, soalnya di sekitar kompleks perumahan tersebut nantinya akan dibangun akses jalan tol, pusat perbelanjaan, fasilitas rumah sakit, dan lain-lain. Jadi ketika nanti fasilitas-fasilitas tersebut telah rampung dan juga sudah beroperasi, maka harga rumah tersebut akan naik berlipat-lipat! Minimal bisa sampai Rp1 miliar. Jadi kata si agen, meski Bapak beli rumah ini pada harga Rp700 juta, alias lebih mahal dari harga yang seharusnya yakni Rp500 juta, namun pada akhirnya nanti bapak akan tetap untung besar, karena harga rumah bapak akan naik menjadi Rp1 miliar, atau bahkan lebih dari itu!

Nah! Jika Anda sudah ditawari seperti itu, maka jujur deh, kira-kira Anda akan tetap membeli rumah tersebut atau tidak? Jika si agennya benar-benar jago dalam marketing, maka mungkin pada akhirnya Anda tetap membeli rumah tersebut Anda meski harus mengeluarkan uang **yang lebih besar dari yang seharusnya**.

Meski demikian, itu bukan berarti Anda telah melakukan keputusan yang keliru. Kalau nanti jalan tol, pusat perbelanjaan dan lain-lain yang katanya akan dibangun tadi benar-benar jadi dibangun, maka harga rumah Anda pun benar-benar akan naik menjadi Rp1 miliar. Tapiiii... bagaimana jika tidak??? Ya kalau begitu, maka nilai rumah Anda akan tetap di Rp500 juta seperti yang memang seharusnya.

Jadi dalam hal ini terdapat **faktor risiko** jika Anda jadi membeli rumah tersebut pada harga Rp700 juta, di mana jika pembangunan ini itu yang disampaikan oleh agen properti ternyata **tidak**



terrealisasi, maka Anda akan mengalami kerugian kurang lebih Rp200 juta. Sebagian dari Anda mungkin menganggap bahwa faktor risiko ini adalah setimpal dengan keuntungan yang mungkin bisa diperoleh jika pembangunan jalan tol dan lain-lain disekitar rumah tersebut terealisasi, di mana nilai rumahnya akan naik menjadi Rp1 miliar, atau saya akan untung Rp300 juta.

However, cara berinvestasi dengan ‘mempertaruhkan Rp200 juta untuk memperoleh Rp300 juta’ seperti itu, adalah sangat berbeda dengan konsep value investing. Karena dalam value investing, kita **nyaris tidak mempertaruhkan apa pun**.

Sekarang, kondisinya di balik. Anda sedang mencari rumah dan Anda menemukan rumah yang Anda sukai senilai Rp500 juta. Namun kebetulan, terjadi salah satu dari dua kondisi berikut:

1. Di lokasi tak jauh dari rumah tersebut terjadi peristiwa kerusuhan atau semacamnya, yang menyebabkan harga-harga rumah di kawasan tersebut turun drastis. Termasuk rumah yang Anda incar pun harganya turun menjadi hanya Rp300 juta, atau
2. Si pemilik rumah lagi butuh uang cepat, sehingga rumah senilai Rp500 juta tersebut dijual pada harga Rp300 juta saja.

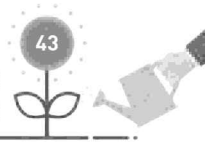
Dan alhasil, Anda bisa membeli rumah yang Anda inginkan pada harga yang lebih murah dari yang seharusnya. Dan inilah yang disebut dengan value investing! Anda tidak perlu mempertaruhkan apa pun di sini, termasuk jika di sekitar rumah tersebut tidak dibangun jalan tol atau apa pun, maka nilai rumah Anda akan tetap Rp500 juta. Pada tahun 1998 ketika terjadi krisis moneter, ada banyak rumah-rumah mewah di Jakarta yang dijual pada

harga ‘yang penting laku’, padahal rumah tersebut memiliki kondisi yang baik dan juga tidak terkena dampak kerusakan sama sekali (ketika Jakarta rusuh, maka itu bukan berarti seluruh kota tenggelam dalam kerusakan, melainkan hanya di beberapa titik saja). Dan beberapa tahun kemudian ketika harga properti kembali normal, maka si pembeli rumah-rumah mewah tersebut sudah tentu bakal ketiban untung besar.

However, ini bukan berarti kita tidak boleh melihat unsur prospek. Kalau ada dua rumah yang sama-sama dijual pada harga yang semestinya, namun di lokasi sekitar rumah yang pertama akan dibangun berbagai fasilitas umum, sementara di lokasi sekitar rumah yang kedua tidak ada pembangunan apa-apa, maka sudah tentu Anda boleh memilih rumah yang pertama.

Yang keliru di sini adalah jika Anda membeli rumah (atau saham) pada harga lebih tinggi dari yang seharusnya hanya karena tergiur akan prospeknya. Dan itu sebabnya di pasar saham sering sekali terjadi sebuah saham tiba-tiba melejit naik karena ada kabar bahwa perusahaannya akan melakukan akuisisi dan lain-lain. Pada kasus tertentu, keputusan membeli aset pada harga mahal tersebut mungkin akan tetap menghasilkan keuntungan karena ‘prospek’ tadi menjadi kenyataan. Namun dalam banyak kasus lainnya, lebih sering si investor menderita kerugian ketika ‘prospek’ yang ia harapkan ternyata tidak pernah terealisasi.

Sementara ketika menerapkan value investing dalam membeli saham, yang kita perhatikan adalah value sahamnya, baik itu value pada saat ini maupun **value di masa yang akan datang**, dan kemudian kita membeli sahamnya pada harga yang lebih rendah/murah dari value-nya tersebut. Oleh banyak orang, value di masa



yang akan datang ini (istilah kerennya ‘**future value**’) sering kali diterjemahkan sebagai prospek, dan sebenarnya itu tidak keliru juga. Penjelasan lebih lanjut mengenai future value ini akan kita bahas di bagian lain buku ini. *Just keep reading!*

MeetBooks



Bab III

Tiga Elemen Penting dalam Value Investing

Sebelum membahas bab ini, maka kita harus balik lagi ke contoh mobil yang sudah dibahas di Bab II (boleh Anda baca lagi ke belakang kalau belum hafal). Jika Anda perhatikan, ada beberapa hal penting terkait value investing. Pertama, ingat bahwa **tidak setiap hari** ada orang yang butuh uang dengan segera, sehingga rela melepas mobilnya pada harga yang jauh lebih rendah dari yang seharusnya. Anda mungkin beruntung bisa membeli mobil seharga Rp250 juta pada harga Rp150 juta saja, namun jangan harap Anda bisa melakukan itu lagi pada persis keesokan harinya.

Kedua, hanya karena Anda menemukan mobil yang dijual murah, maka itu bukan berarti Anda **bisa langsung** membeli mobil tersebut, melainkan Anda harus terlebih dahulu memastikan bahwa mobil tersebut memang dalam kondisi normal dan laik pakai. Coba baca lagi di atas: Anda harus mengecek kondisi mobil, cek kelengkapan surat-surat, *test drive*, hingga membawanya ke bengkel. Intinya sebelum memutuskan untuk membeli, Anda

harus terlebih dahulu mengecek bahwa mobil tersebut memang dalam kondisi baik, dan memang layak dihargai Rp250 juta (sehingga Anda langsung untung Rp100 juta). Bayangkan bagaimana jadinya kalau Anda langsung main beli aja itu mobil hanya karena harganya murah? Bisa-bisa uang Anda malah lenyap sama sekali setelah nanti ketahuan bahwa mobilnya ternyata mogok dan gak bisa jalan sama sekali, sehingga mobil tersebut sejatinya nggak ada nilainya.

Dan ketiga, sebagai calon pembeli, Anda harus **bertemu** dengan si penjual. Anda harus berkomunikasi dengan si penjual ini, untuk memastikan bahwa ia adalah penjual yang **jujur**, yang tidak sedang berusaha untuk menipu Anda. Pada contoh di atas, penulis menggambarkan bahwa yang menjual mobil ini adalah teman Anda sendiri, yang sudah Anda kenal baik sebelumnya, sehingga Anda **percaya** kepadanya. Jika yang menjual mobil ini adalah orang asing yang tidak Anda kenal sama sekali, yang Anda tidak tahu bagaimana latar belakangnya, apakah pernah menipu atau tidak, maka mungkin Anda tetap tidak akan mau membeli mobil tersebut bahkan meski harganya murah dan mobilnya juga bisa diajak ngebut, karena jangan-jangan itu mobil curian dan lain-lain.

Nah, sekarang kita ke pasar modal lagi. Kesimpulannya, dalam berinvestasi menggunakan metode value investing, terdapat tiga tahapan yang harus Anda lalui:

1. Harga saham (yang akan Anda beli) haruslah murah, yakni lebih rendah dari yang seharusnya. Tapi ingat bahwa **tidak setiap hari** Anda bisa menemukan saham seperti ini,
2. Ketika ketemu saham yang murah, maka sebelum membelinya pastikan terlebih dahulu bahwa saham tersebut mewakili per-



usaha yang bagus, memiliki kinerja keuangan atau **fundamental** yang bagus, memiliki *track record* yang konsisten, dan

3. Anda bertemu dengan **orang yang jujur dan bisa dipercaya**. Dalam hal ini bukan investor yang menjual sahamnya kepada Anda (karena di pasar saham, kita nggak tahu siapa yang jual sahamnya ke kita), melainkan pihak **manajemen** perusahaan, yang bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan dengan baik dan benar. Yap, dalam value investing, manajemen yang kompeten dan bisa dipercaya adalah merupakan syarat yang **mutlak**. Anda tidak bisa membeli/berinvestasi pada saham/perusahaan yang manajemennya amburadul, tak peduli meski harga sahamnya murah dan perusahaannya tampak bagus.

Sebelumnya, harap dicatat bahwa ketiga tahapan di atas adalah **sama pentingnya**, jadi bukan berarti bahwa tahapan pertama lebih penting dari tahapan kedua, dan seterusnya. Ketika mencari saham untuk dibeli, Anda bisa menyeleksinya berdasarkan harganya terlebih dahulu, kemudian baru melihat kinerja keuangannya. Atau, Anda juga boleh menyeleksi saham-saham berdasarkan kualitas fundamentalnya terlebih dahulu (dan juga kualitas manajemennya), kemudian baru lihat harganya. Yang penting, saham yang Anda beli **memenuhi ketiga tahapan di atas**. Jika saham yang Anda beli tidak memenuhi satu saja dari tiga tahapan tadi, maka Anda belum melakukan metode value investing.

Kalau yang penulis lakukan sendiri selama ini adalah **menyeleksi/men-screening** saham-saham berdasarkan fundamental dan kualitas manajemennya terlebih dahulu (dua kriteria ini biasanya seiring sejalan, di mana kalau ada perusahaan bagus maka biasanya manajemennya juga bagus, demikian sebaliknya), kemudian

dari saham-saham yang fundamental bagus ini diseleksi lagi, yang mana yang harganya cukup murah untuk dibeli.

However, pada kondisi market tertentu di mana pasar sedang *bullish* (IHSG sedang tinggi-tingginya), maka Anda hampir tidak mungkin bisa menemukan saham bagus pada harga murah. Karena itulah tahapan *screening*-nya bisa di balik, di mana Anda cari saham yang valuasinya masih murah, kemudian barulah dari saham-saham murah tersebut cari yang fundamentalnya bagus, atau paling tidak, tidak bisa dikatakan jelek (jadi gak perlu bagus-bagus amat).

Strategi mana pun yang Anda lakukan, yang penting asal jangan sampai Anda membeli saham bagus pada harga mahal, atau sebaliknya, membeli saham murah namun kualitas fundamentalnya juga jelek, melainkan sekali lagi: Belilah saham bagus pada harga murah.

Simpelnya, dalam berinvestasi dengan metode value investing maka tugas Anda adalah membeli saham yang 1. Harganya murah (atau istilahnya *undervalue*), 2. Mewakili perusahaan yang bagus, dan 3. Perusahaan itu sendiri dikelola oleh manajemen yang kompeten dan bisa dipercaya.

Dan inilah yang penulis maksud dengan ‘tiga elemen penting dalam value investing’. Kalau Anda menerapkan tiga elemen ini secara ketat di mana Anda benar-benar hanya menginginkan saham yang sebaik-baiknya pada harga yang serendah-rendahnya, plus dikelola oleh manajemen yang tepercaya, maka dari 480 saham di BEI (per tahun 2014), paling-paling hanya 10 hingga 20-an saham yang cukup layak untuk Anda beli/pegang pada waktu tertentu. Dan memang itulah tujuan dari value investing: Agar



Anda hanya berinvestasi pada pilihan saham-saham yang terbaik, baik dari sisi kualitas ‘barang’ yang Anda peroleh, harga belinya, maupun kualitas orang-orang di dalamnya.

Kemudian kalau Anda sudah menemukan saham yang memenuhi seluruh kriteria di atas, maka Anda bisa membelinya untuk selanjutnya duduk santai nyaris tanpa perlu melakukan apa-apa lagi, selain menunggu **harganya naik dengan sendirinya**. Well, terdengar menyenangkan bukan? Bandingkan kalau Anda **trading saham** di mana Anda harus mengamati pergerakan harga saham dan perubahan *chart* setiap hari, bahkan setiap saat. Itu sebabnya penulis katakan bahwa value investing adalah merupakan metode investasi paling santai yang pernah ada.

Nah, dengan demikian sekarang terdapat tiga plus satu pertanyaan pokok:

1. Bagaimana saya mengetahui berapa persisnya nilai sebuah saham? Bagaimana saya tahu kalau harga sebuah saham adalah lebih rendah, sama, atau lebih tinggi dari yang seharusnya? Atau dengan kata lain, bagaimana saya tahu bahwa harga sebuah saham adalah murah, wajar, atau mahal?
2. Bagaimana saya bisa membedakan saham yang bagus dengan yang jelek? Membedakan saham murah dengan saham *murahan*?
3. Bagaimana cara untuk mengetahui bahwa saham yang akan kita beli mewakili perusahaan yang dikelola oleh manajemen yang kompeten dan bisa dipercaya? Dan terakhir:
4. Bagaimana kalau saya tidak menemukan saham yang memenuhi ketiga kriteria di atas?

Berhubung jawaban dari keempat pertanyaan di atas cukup panjang, karena memang itulah inti dari buku ini, maka kita akan membahasnya di bab-bab selanjutnya.

MeetBooks



Bab IV

Metode Sederhana untuk Menilai Harga Wajar Saham

Seperti yang sudah disampaikan di atas, ketika kita hendak membeli saham pada harga yang lebih rendah dari yang seharusnya, maka pertama-tama kita perlu mengetahui dulu, berapa sih 'harga yang seharusnya' tersebut? Atau istilahnya **harga wajarnya**, alias **nilai/value** saham tersebut. Istilah lainnya adalah **nilai intrinsik**. Nah, bagi Anda yang masih awam cara membaca laporan keuangan dan lain-lain, maka Anda mungkin khawatir bahwa cara menghitung nilai wajar sebuah saham ini terbilang sulit dan panjang. *But trust me*, caranya sangatlah mudah dan sederhana.

Namun sebelum itu, pertama-tama Anda harus mengetahui bahwa sebuah saham (atau perusahaan) memiliki dua macam *value*:

1. Nilai perusahaan pada saat ini (*present value*), dan
2. Nilai perusahaan di masa yang akan datang (*future value*)

Yang dimaksud dengan nilai perusahaan pada saat ini adalah nilai dari **aset-aset bersih perusahaan**, yakni aset yang sudah

dikurangi seluruh utang-utang/kewajiban, atau istilahnya **ekuitas**. Contohnya, pada Kuartal I 2014, Astra International (ASII) mencatat ekuitas **Rp88.9 triliun** (coba buka laporan keuangannya, kalau belum tahu di mana memperoleh laporan keuangannya maka bisa baca lagi Bab I).

Maka, **nilai ASII pada saat ini** (dalam hal ini pada akhir Kuartal I 2014), atau dengan kata lain **present value**-nya, adalah Rp88.9 triliun tersebut. Total aset perusahaan sebenarnya mencapai Rp222.4 triliun, namun setelah dikurangi seluruh kewajiban dan juga kepentingan non-pengendali, maka bersihnya adalah Rp88.9 triliun (makanya ekuitas sering disebut juga sebagai ‘aset bersih’), dan aset bersih inilah yang **dimiliki oleh pemegang saham**. Jadi kalau Anda membeli saham ASII, meskipun Anda cuma membeli satu lot, maka Anda menjadi salah satu pemilik dari aset senilai Rp88.9 triliun tersebut.

Berikut ini adalah screening laporan keuangan ASII. Angka 40.5 miliar adalah jumlah saham beredar perusahaan, sementara angka 88,937 adalah nilai ekuitas perusahaan.

EKUITAS

Modal saham:

- Modal dasar - 60.000.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 50 (dalam satuan Rupiah) per saham
- Modal ditempatkan dan disetor penuh - (40.483.553.140) saham biasa

Tambahan modal disetor

Saldo laba:

- Dicadangkan
- Belum dicadangkan

Komponen ekuitas lainnya

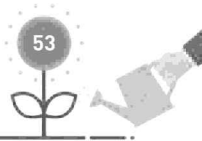
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk

Kepentingan nonpengendali

Jumlah ekuitas

JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS

25	2,024	2,024
26	1,139	1,139
27	425	425
	81,410	76,651
	<u>3,939</u>	<u>3,699</u>
	<u>88,937</u>	83,938
28	<u>24,164</u>	<u>22,250</u>
	<u>113,101</u>	<u>106,188</u>
	<u>222,387</u>	<u>213,994</u>



gan, perhatikan bagian yang ditandai di atas), maka nilai **per lembar saham** ASII adalah Rp88.9 triliun dibagi 40.5 miliar, sama dengan **Rp2,197** per saham.

Dan angka Rp2,197 inilah yang kita sebut sebagai *present value* ASII, atau disebut juga **book value**, pada Kuartal I 2014. Jika di periode berikutnya nilai ekuitas ASII meningkat sementara jumlah saham yang beredar tetap, maka otomatis present value ini juga akan meningkat.

Kemudian, harga saham ASII ketika bab ini ditulis adalah Rp7,200. Rp7,200 dibagi nilai ASII, yakni Rp2,197, sama dengan **3.3 kali**. Maka jika Anda membeli ASII pada harga 7,200 tersebut, itu sama seperti Anda membayar Rp33 juta untuk memperoleh bagian aset bersih ASII sebesar Rp10 juta (3.3 kali lipat). Angka 3.3 kali itulah yang disebut dengan **price to book value**, alias **PBV**, alias harga yang harus Anda bayar untuk memperoleh sebagian aset perusahaan.

Dari sini cukup jelas bahwa **semakin tinggi angka PBV, maka itu berarti semakin mahal harga sahamnya**. Jika Anda membeli saham pada PBV 1 kali, maka uang yang Anda keluarkan adalah setara dengan nilai perusahaan yang Anda peroleh. Jika Anda membeli saham pada PBV 2 kali, maka Anda membayar dua kali lipat. Dan jika Anda membeli saham pada PBV kurang dari 1 kali, katakanlah 0.7 kali, maka itu seperti Anda hanya membayar Rp7 juta untuk memperoleh bagian aset perusahaan senilai Rp10 juta. Sederhana bukan?

(untuk contoh analogi yang lebih mudah, baca lagi artikel saya di website soal PBV ini. Ini linknya: <http://www.teguhhidayat.com/2010/07/market-cap-hubungannya-dengan-ekuitas.html>)

Kembali ke ASII. Pertanyaannya, kalau Anda harus membayar 3.3 kali lebih tinggi dari nilai aset yang Anda peroleh, maka apakah itu merupakan harga yang mahal? Kalau kita hanya fokus pada **nilai perusahaan pada saat ini** (present value), maka ya, harga tersebut memang mahal. Untuk bisa membeli ASII di harga yang mencerminkan PBV kurang dari 1 kali, katakanlah 0.9 kali, maka Anda harus membeli ASII ini pada harga Rp2,000 per saham.

Pertanyaannya lagi, mungkin saham ASII turun sampai se-rendah itu? Dari 7,200 menjadi tinggal 2,000? Well, rasa-rasanya tentu saja tidak mungkin, kecuali jika Indonesia dihantam krisis moneter di mana IHSG jatuh berantakan seperti tahun 1998 lalu. Ketika bab ini ditulis, posisi terendah yang pernah dicapai ASII dalam dua tahun terakhir adalah 5,100, itu pun terjadinya ketika IHSG berada di posisi terendahnya pada Bulan Agustus 2013. Dan pada harga saham 5,100, PBV ASII tercatat 2.3 kali, atau dengan kata lain orang yang membeli saham ASII pada harga tersebut tetap membayar lebih tinggi dibanding nilai ekuitas perusahaan, tapi toh dia tetap untung karena sekarang harga sahamnya sudah naik menjadi 7,200.

Jadi kenapa ASII seperti harus dibeli pada harga yang lebih tinggi dari nilai aset bersih perusahaan, atau dengan kata lain pada PBV lebih dari 1 kali, atau bahkan 2 kali? Jawabannya adalah karena ASII memiliki **ekuitas yang bertumbuh**.

Seperti yang sudah disebutkan di atas, posisi ekuitas ASII pada saat ini (Kuartal I 2014) adalah Rp88.9 triliun. Pertanyaannya, berapa kira-kira posisi ekuitas ASII pada akhir tahun 2014 nanti? Berapa-pun itu, yang jelas **hampir pasti akan lebih dibanding saat ini**, demikian pula pada akhir tahun 2015, 2016, dan seterusnya, nilai



ekuitas tersebut akan naik terus. Kok bisa? Ya kan perusahaannya secara rutin mencetak laba dari tahun ke tahun, di mana akumulasi laba ini kemudian akan ditambahkan pada ekuitas tersebut, selain ada juga sebagian yang dibayarkan sebagai **dividen** kepada pemegang saham.

Dan inilah yang dimaksud dengan **future value**! Di mana Anda mau tidak mau harus membeli ASII ini pada harga yang lebih tinggi dari nilai aset bersih perusahaan pada saat ini, karena aset tersebut akan tumbuh di masa yang akan datang. Jadi kalau ada orang yang menjual saham ASII pada PBV persis 1 kali, maka sejatinya ia merugi karena peningkatan ekuitas ASII dan juga perolehan dividen di masa depan akan berpindah ke pemegang saham yang baru. Dan itu sebabnya ASII ini, kecuali terjadi peristiwa luar biasa seperti krisis moneter, nyaris mustahil bisa Anda beli pada PBV 1 kali, apalagi di bawahnya.

Kalau Anda perhatikan, di BEI nggak cuma ASII ini yang PBV-nya lebih dari 1 kali. Malah dalam kondisi pasar yang normal (IHSG tidak sedang naik tinggi ataupun anjlok), sebagian besar saham di bursa dihargai pada PBV 2 kali, 3 kali, dan seterusnya, dan itu memang karena harga tersebut mencerminkan *future value* mereka masing-masing.

Lebih Lanjut Soal *Future Value*

Balik lagi ke contoh ASII. Meski Anda hampir tidak mungkin bisa membeli ASII ini pada PBV 1 kali atau kurang, namun itu bukan berarti **Anda boleh membelinya pada harga berapapun**. Dalam kaidah *value investing*, jika Anda tidak bisa membeli ASII

ini pada harga yang lebih rendah dari *present value*-nya (pada PBV kurang dari 1 kali), maka **Anda tetap harus membelinya pada harga yang lebih rendah dari *future value*-nya.**

However, yang juga perlu dicatat di sini adalah, **tidak semua saham** memiliki future value. Sebuah saham hanya akan memiliki future value jika terdapat **asumsi yang kuat** bahwa perusahaannya akan **secara konsisten menghasilkan keuntungan/laba bersih di masa yang akan datang**, di mana laba tersebut akan terakumulasi dan pada akhirnya meningkatkan nilai aset bersih perusahaan. Jika Anda tidak bisa menciptakan asumsi yang kuat bahwa perusahaan (yang Anda beli sahamnya) akan mampu menghasilkan laba bersih secara konsisten di tahun-tahun yang akan datang, maka saham tersebut tidak memiliki future value, dan hanya bisa dinilai berdasarkan present value-nya, alias nilai aset bersihnya pada saat ini.

Lalu bagaimana caranya untuk mengetahui bahwa sebuah perusahaan bisa menghasilkan laba bersih secara konsisten di masa depan? *Well*, tentunya dengan melihat *track record* kinerja mereka di masa lalu. ASII merupakan salah satu perusahaan di BEI yang investor bisa berasumsi bahwa perusahaannya akan secara konsisten menghasilkan laba bersih dari tahun ke tahun, sehingga dengan demikian ia memiliki *future value*, dan itu artinya sahamnya layak dihargai pada PBV lebih dari 1 atau bahkan 2 kali. Dari mana asumsi itu timbul? Ya dari catatan kinerja perusahaan selama ini! Berikut adalah track record pertumbuhan nilai aset bersih, pendapatan, dan laba bersih ASII selama periode 2007–2013, angka dalam miliaran Rupiah. Sebelumnya catat bahwa angka-angka berikut ini diperoleh dari **laporan tahunan** perusahaan.

Tahun	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aset Bersih/ Ekuitas	26,963	33,080	39,894	49,310	60,449	71,201	83,938
Pendapatan	70,183	97,064	98,526	129,038	162,564	188,053	193,880
Laba Bersih	6,519	9,191	10,040	14,366	17,785	19,421	19,417

Catatan:

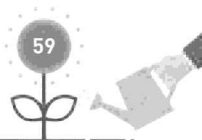
1. Aset bersih/ekuitas adalah aset bersih di luar kepentingan non-pengendali.
2. Laba bersih adalah laba tahun berjalan (bukan laba komprehensif) yang diatribusikan untuk pemilik entitas induk, alias pemegang saham ASII. Jadi sudah dikurangi bagian untuk kepentingan non-pengendali. Sebab kepentingan non-pengendali ini **bukan** pemegang saham perusahaan. Sementara laba komprehensif menyertakan laba/rugi yang tidak nyata alias hanya bersifat pembukuan, seperti keuntungan derivatif, kerugian kurs, selisih laba karena pembukuan, dan lain-lain.

Okay, perhatikan bahwa dalam jangka yang cukup panjang, kinerja ASII tampak tumbuh secara sangat konsisten, dan praktis kinerja di atas merupakan salah satu kinerja jangka panjang terbaik di BEI, karena jarang ada perusahaan yang ekuitas, pendapatan, dan laba bersihnya mampu untuk terus naik dari tahun ke tahun. Termasuk pada tahun 2013 di mana kinerja ASII sedikit terganggu oleh penurunan harga batu bara dan minyak sawit (*crude palm oil/CPO*), namun toh labanya hanya tertekan sedikit saja, dan pada tahun berikutnya yakni 2014, laba tersebut langsung naik lagi (atau setidaknya itulah yang tampak pada laporan keuangan periode Kuartal I 2014).

Kemudian, perhatikan. Pada tahun 2007, *present value* ASII adalah Rp666 per saham (Rp27.0 triliun dibagi 40.5 miliar lembar saham). Jika ada seseorang yang membeli saham ASII ini pada tahun 2007 pada harga **Rp1,350**, alias setara **PBV 2 kali**, maka pada tahun 2011 ia akan ‘balik modal’ di mana nilai ASII telah naik hingga mencapai **Rp1,493 per saham** (Rp60.4 triliun dibagi 40.5 miliar lembar saham), alias **sudah lebih besar dari uang yang dikeluarkan untuk membeli sahamnya**, dan jangan lupa: Selama empat tahun tersebut (dari 2007 hingga 2011), si investor juga menerima ‘bonus’ berupa dividen yang dibayarkan setiap tahun, dengan nilai dividen yang juga **meningkat** dari tahun ke tahun.

Jadi meski si investor berani membeli saham ASII pada harga dua kali lipat dibanding nilai aset bersih perusahaan, namun karena ASII ini memang memiliki *future value* di mana aset bersihnya tersebut akan meningkat di masa yang akan datang, maka PBV 2 kali tersebut tetap bisa dikatakan murah. Jika si investor membeli saham ASII ini pada harga yang lebih rendah lagi, katakanlah PBV 1.5 kali pada tahun 2007, maka keuntungan yang ia peroleh setelah empat tahun tentu lebih besar lagi. Sementara jika ia membelinya pada harga yang agak sedikit lebih mahal, katakanlah PBV 2.5 kali, maka pada akhirnya ia akan tetap untung, namun ia baru akan balik modal pada tahun 2012 dan bukannya 2011 (ngerti nggak? Jika nggak, coba baca lagi paragraf di atas).

Nah, jadi bagaimana kalau saya beli saham ASII pada harganya saat ini, yakni Rp7,200 per saham? Dengan PBV 3.3 kali, maka apakah itu cukup murah? *Well, it's simple*: Nilai ekuitas ASII saat ini adalah Rp88.9 triliun, atau sudah sangat besar, namun angka triliunan Rupiah tersebut harus meningkat minimal 3.3 kali lipat



dalam beberapa tahun ke depan, dalam hal ini menjadi sekitar **Rp300 triliun**, agar investasi Anda (di mana Anda membeli sahamnya pada harga 7,200) bisa balik modal.

Pertanyaannya sekarang, seberapa yakin Anda bahwa nilai aset bersih ASII ini akan tumbuh hingga mencapai Rp300 triliun suatu hari nanti (terlepas dari dikurangi dividen yang akan Anda terima), sehingga dengan demikian Anda akan balik modal? Dan jika Anda yakin, maka berdasarkan pertumbuhan aset bersihnya di masa lalu, kira-kira perusahaan akan membutuhkan waktu berapa lama untuk menumbuhkan aset bersihnya hingga mencapai Rp300 triliun tersebut???

Penulis cukup yakin bahwa setelah membaca paragraf di atas, maka Anda sendiri akan bisa melihat bahwa walaupun nilai aset bersih ASII suatu hari nanti bisa mencapai Rp300 triliun, maka kecil kemungkinannya itu akan terjadi dalam waktu 5 tahun, melainkan butuh waktu lebih lama lagi. Untuk menumbuhkan aset kecil, katakanlah Rp100 juta menjadi Rp300 juta dalam waktu beberapa tahun, maka itu relatif mudah. Tapi kalau mainnya sudah triliunan, maka tentu saja gak semudah itu.

Ini artinya harga 7,200 bagi ASII terbilang mahal. Dan memang **PBV 3.3 kali itu tidaklah murah** (seperti dibahas di atas, saham ASII di harga 7,200 mencerminkan PBV 3.3 kali). Kalau Anda beli saham ASII di tahun 2007 pada harga beli yang mencerminkan PBV 3.3 kali, yakni **Rp2,200**, maka terlepas dari berapa posisi harga sahamnya saat ini dibanding tahun 2007, namun Anda baru akan balik modal pada hari ini alias butuh waktu lebih dari **6 tahun**, karena baru pada hari inilah, yakni pada Kuartal I 2014, nilai present value ASII juga tercatat sekitar Rp2,197 per saham.

Jadi dengan demikian, kalau berpatokan pada laporan keuangannya untuk Kuartal I 2014, maka Anda harus membeli ASII pada harga kurang dari 7,200, alias pada harga yang mencerminkan PBV kurang dari 3.3 kali. Pertanyaannya, idealnya saya beli ASII ini pada PBV berapa? 3.0 kali? 2.5 kali? 2.0 kali? Atau berapa? Here wo go:

Analogi Mudah tentang *Future Value*

Sebagian dari Anda mungkin masih bingung, kenapa saya harus beli saham tertentu pada harga yang mencerminkan PBV 2 kali, yang itu berarti saya membayar dua kali lipat dari nilai aset perusahaan yang saya peroleh? Tapi mari saya tunjukkan satu analogi mudahnya.

Sekarang, bayangkan Anda hendak berinvestasi pada usaha **warung bakso**. Ada dua warung bakso yang hendak Anda beli, dan dua-duanya memiliki nilai aset (nilai dari kursi, meja, panci, mangkok, dan modal untuk beli bahan baku mi dan lain-lain) yang sama, yakni **Rp10 juta**. Namun, warung bakso yang pertama baru dibuka bulan lalu, dan sejauh ini pembelinya masih sepi. Pada hari-hari tertentu terkadang hampir tidak ada pembeli sama sekali sehingga warungnya menderita kerugian (karena baksonya tidak laku dan basi). Alhasil, bahkan kalaupun Anda beli warung tersebut pada harga yang lebih murah dari nilai asetnya, katakanlah Rp7 juta (jadi PBV-nya 0.7 kali), maka itu belum tentu merupakan keputusan investasi yang tepat, karena jika warungnya terus mengalami kerugian, maka nilai asetnya akan berkurang alias **menyusut**, mungkin hingga lebih rendah dari Rp7 juta yang sudah Anda bayarkan tadi.



Kemudian, warung bakso yang kedua, warung ini sudah berdiri cukup lama dan selama itu memang cukup laris, dengan omzet keuntungan bersih rata-rata Rp500,000 per bulan, alias Rp6 juta per tahun, dan perolehan omzet itu terbilang stabil selama beberapa tahun terakhir, nyaris tanpa pernah macet sekalipun.

Nah, menurut Anda, apakah si pemilik akan mau menjual warung baksonya pada harga Rp10 juta, meski nilai dari aset warung bakso tersebut memang Rp10 juta juga? Jelas tidak! Sebab jika ia menjualnya, maka **keuntungan yang sebesar Rp500,000 per bulan tadi akan berpindah ke Anda** sebagai pemilik baru. Jadi sebagai pembeli, Anda harus memberikan penawaran yang lebih masuk akal, katakanlah Rp20 juta (PBV 2 kali). Ketika itulah si pemilik warung mungkin baru akan mau melepas ‘mesin uang’-nya, dan Anda kemungkinan akan tetap untung, karena setelah satu tahun lebih, kelebihan pembayaran yang Anda lakukan akan tergantikan oleh keuntungan bulanan yang Anda peroleh dari warung baksonya.

Dan kabar baiknya, selama Anda tetap memegang warung bakso tersebut dan tidak menjualnya, maka Anda tetap akan memperoleh keuntungan bulanan untuk seterusnya, alias tidak akan berhenti bahkan ketika Anda sudah balik modal.

Namun hati-hati jika si pemilik bersikukuh untuk menjual warung bakso tersebut pada harga yang terlalu tinggi, katakanlah Rp50 juta (PBV-nya 5 kali). Sebab simpel saja: Kalau Anda harus membayar semahal itu, lalu kapan balik modalnya?

Nah, di saham juga sama begitu. Kalau memang perusahaannya bagus di mana ia mampu menghasilkan keuntungan besar dan terus-menerus, maka kecuali Anda sangat beruntung, Anda

nyaris tidak mungkin bisa membeli sahamnya pada PBV 1 kali atau kurang dari itu. Di sisi lain, kalau harganya terlalu mahal, misalnya PBV-ya mencapai 5 kali atau lebih dari itu, maka sebaiknya cari lagi saham lain yang harganya lebih murah.

Jadi dalam hal ini, *future value* sangat berbeda dengan ‘prospek’ pada contoh membeli rumah senilai Rp500 juta pada harga Rp700 juta karena adanya prospek bahwa akan di sekitar rumah tersebut akan dibangun ini dan itu, yang sudah kita bahas di Bab II. Pada contoh warung bakso, kita bisa mengatakan bahwa warung tersebut ke depannya akan menghasilkan keuntungan Rp500,000 per bulan, karena **selama ini dia memang menghasilkan keuntungan tersebut**. Sementara pada contoh rumah? Well, patokan apa yang bisa kita lihat untuk memastikan bahwa mal, jalan raya dan lain-lain di sekitar rumah tersebut sudah pasti akan dibangun?

Dan kalau analogi di atas diterapkan di investasi saham, maka warung bakso tadi adalah saham dari perusahaan bagus dan mapan, dengan track record kinerja keuangan yang bagus dan konsisten di masa lalu. Sementara rumah tadi adalah saham dari perusahaan kecil yang belum ada track record apa-apa, namun orang-orang membelinya pada harga tinggi hanya karena adanya berita/analisis bahwa perusahaan akan melakukan aksi korporasi bla bla bla sehingga nilai labanya di masa yang akan datang akan melompat, atau bahkan kenaikannya hanya karena didorong rumor positif tertentu, contohnya seperti di tahun 2014 lalu di mana saham-saham perkapalan, yang fundamental mereka sejatinya sangat buruk dan banyak di antaranya yang merugi, tapi harga sahamnya terus naik hanya karena cerita ‘Tol Laut’ oleh Presiden Jokowi. Saham-saham model begini biasanya hanya naik sesaat saja, atau paling lama beberapa bulan, sebelum kemudian anjlok



lagi karena pada akhirnya, orang-orang akan melihat laporan keuangan. Pada awal tahun 2015, euforia tol laut berakhir, dan saham-saham perkapalan langsung jatuh tanpa ampun.

Bagaimana Cara Menghitung *Future Value*?

Untuk menentukan berapa *present value* dari sebuah perusahaan, maka itu mudah saja karena kita tinggal melihat berapa nilai aset bersih perusahaan pada saat ini, lalu dibagi jumlah sahamnya. Dan kalau kita pakai contoh ASII, *present value*-nya adalah **Rp2,197 per saham**.

Tapi berhubung ASII ini juga memiliki *future value*, maka berapa kira-kira nilai dari *future value* tersebut? Nah, untuk menjawab pertanyaan ini maka terus terang metodenya ada banyak sekali, biasanya dengan cara perhitungan yang juga aneh-aneh dan juga rumit. Namun kalau berdasarkan pengalaman penulis sendiri, ada cara sederhana untuk menentukan *future value* ini, yakni dengan menggunakan pendekatan **Return on Equity (ROE)**.

Yang dimaksud dengan ROE adalah **nilai laba bersih dalam setahun** dibandingkan dengan nilai aset bersih perusahaan. Pada Kuartal I 2014, ASII mencatatkan laba bersih Rp4.7 triliun, yang jika disetahunkan (dikali 4, sebab laba tersebut hanyalah laba ASII dalam satu kuartal/triwulan, sementara dalam satu tahun terdapat empat kuartal) hasilnya adalah Rp18.9 triliun. Karena nilai aset bersih ASII adalah Rp88.9 triliun, maka ROE-nya adalah 18.9 dibagi 88.9, sama dengan 0.212, atau **21.2%**.

Sebelumnya, ingat bahwa ROE ini adalah seperti **bunga bank**. Bayangkan Anda menabung atau menempatkan deposito di

sebuah bank senilai katakanlah Rp100 juta. Maka jika bunganya 5% per tahun, pada akhir tahun Anda akan menerima bunga/keuntungan senilai Rp5 juta bukan? Kemudian jika bunga Rp5 juta tersebut tidak dicairkan, maka pada akhir tahun kedua nilai deposito Anda akan menjadi Rp105 juta ditambah 5% dari Rp105 juta tersebut, sama dengan Rp110.25 juta (bunga berbunga). Pada akhir tahun ketiga nilai deposito Anda akan menjadi Rp115.76 juta, dan seterusnya.

Demikian pula dengan perusahaan. Jika sebuah perusahaan dengan nilai modal/aset bersih Rp100 juta mampu menghasilkan laba bersih Rp20 juta dalam setahun, maka itu berarti 'bunga'-nya, atau dalam hal ini ROE-nya adalah 20%. Dan pada akhir tahun perusahaan tersebut akan memiliki aset bersih Rp120, yakni modal awal ditambah akumulasi laba.

Balik lagi ke contoh ASII. Seperti disebut di atas, ROE ASII adalah 21.2%. Maka nilai saham ASII pada akhir tahun 2014 nanti adalah sama dengan **nilai saham/present value-nya pada akhir tahun 2013 ditambah 'bunga' 21.2%**.

Nilai saham ASII di akhir tahun 2013 adalah **Rp2,073 per saham** (Rp83.9 triliun dibagi 40.5 miliar lembar saham). Maka nilai saham ASII untuk tahun 2014 dan seterusnya adalah:

Tahun 2014: $2,073 \times 1.212 = 2,513$

Tahun 2015: $2,513 \times 1.212 = 3,046$

Tahun 2016: $3,046 \times 1.212 = 3,691$

Tahun 2017: $3,691 \times 1.212 = 4,474$, dan

Tahun 2018: $4,474 \times 1.212 = 5,422$



Maka pada akhir tahun 2018, atau lima tahun dari sekarang (dihitung dari akhir tahun 2013), nilai ASII akan tercatat **Rp5,422 per saham**. Dan inilah *future value* bagi ASII.

Mungkin Anda bertanya kenapa perhitungannya harus sampai lima tahun ke depan? Kalau kita ambil tiga tahun ke depan (sampai tahun 2016), maka *future value*-nya cuma Rp3,691 per saham bukan? *Well*, dengan mempertimbangkan bahwa ASII ini merupakan perusahaan yang sangat mapan dan bereputasi baik, yang sudah beroperasi sejak lama sekali (sejak tahun 1955), maka tentunya sangat realistis kalau kita mengasumsikan bahwa perusahaan masih akan ada dan beroperasi dengan baik hingga lima tahun ke depan.

Jadi kalau Anda menghitung *future value* menggunakan periode tiga tahun ke depan, maka hasilnya akan terlalu rendah dan tidak masuk akal. Tapi kalau kalau Anda menghitung *future value* ASII menggunakan periode sepuluh tahun ke depan, maka meski sebenarnya mungkin saja ASII akan beroperasi hingga selama itu, namun hasil perhitungannya akan terlalu tinggi dan tidak realistis.

Dalam hal ini perlu dicatat sekali lagi bahwa jika kita mengambil contoh saham lain yang tidak memiliki *future value*, misalnya karena perusahaannya baru berdiri (sehingga belum memiliki track record kinerja), atau kinerjanya di masa lalu amburadul, maka jangankan lima tahun ke depan, untuk setahun ke depan pun *future value*-nya tidak bisa dihitung. *However*, untuk kasus ASII, *future value* yang paling logis adalah lima tahun ke depan, atau bahkan boleh lebih lama lagi.

Nah, mudah bukan? Sebelumnya catat bahwa *future value* di atas sudah memperhitungkan faktor inflasi (sebab ROE 21.2% itu

sudah termasuk karena inflasi), faktor bunga berbunga, namun belum memperhitungkan dividen di mana pembagian dividen bisa mengurangi nilai aset bersih perusahaan. Namun karena dividen tersebut nggak kemana-mana melainkan tetap diterima oleh pemegang saham (dengan catatan Anda terus memegang sahamnya), maka itu tentu nggak jadi soal.

Yang perlu dicatat di sini adalah, Andaikata Anda sukses memegang ASII ini hingga lima tahun ke depan, dan ternyata pada akhir tahun 2018 mendatang nilai ASII benar-benar tumbuh menjadi Rp5,422 per saham (Rp5,422 ini menjadi present value karena sudah tercapai, bukan lagi future value), maka dengan catatan pada tahun 2018 tersebut tidak sedang terjadi krisis atau semacamnya yang menyebabkan IHSG anjlok, harga dari saham ASII yang Anda pegang juga pasti akan meningkat signifikan karena ketika ASII memiliki present value Rp5,422 pada tahun 2018 tersebut, maka future value-nya tentu jauh lebih tinggi lagi.

Pertanyaannya berikutnya, bagaimana kita bisa yakin bahwa bunga (atau ROE) sekitar 20% tersebut akan mampu diraih oleh ASII secara konsisten setiap tahunnya, sehingga nilai sahamnya akan menjadi kurang lebih Rp5,422 per saham dalam lima tahun mendatang? Ya dengan melihat track record ROE-nya di masa lalu, dan berikut datanya:

Tahun	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aset Bersih/ Ekuitas	26,963	33,080	39,894	49,310	60,449	71,201	83,938
Laba Bersih	6,519	9,191	10,040	14,366	17,785	19,421	19,417
ROE (%)	24.2	27.8	25.2	29.1	29.4	27.3	23.1

Nah, berdasarkan tabel di atas maka tampak cukup jelas bahwa selama ini, ROE ASII selalu terjaga di level lebih dari 20%, bahkan



sempat hampir mencapai 30% pada tahun 2011. Dan dengan track record yang solid seperti itu (ini juga salah satu alasan kenapa kita bisa mengatakan bahwa ASII ini adalah perusahaan yang sangat bagus), maka tidak sulit untuk mengasumsikan bahwa dalam lima tahun ke depan, ROE ASII akan terjaga di level minimal 20%.

Melihat track record ROE di masa lalu ini **sangat penting** untuk dilakukan, karena kadang-kadang ada perusahaan yang pada tahun tertentu labanya besar sekali, sehingga ROE-nya pun besar, namun di tahun-tahun yang lain ternyata labanya malah kecil atau bahkan merugi. Dan jika ada perusahaan yang kinerjanya dalam jangka panjang tidak konsisten seperti itu, maka kita juga tentu tidak bisa mengasumsikan bahwa dalam lima tahun ke depan ia akan mampu mencetak laba secara konsisten. Jika Anda menemukan perusahaan yang kinerjanya dalam lima tahun terakhir tidak konsisten, maka asumsi ROE-nya dalam lima tahun ke depan jangan terlalu besar (20% itu termasuk besar), melainkan 10 atau maksimal 15% saja.

Nah, jadi anggaplah Rp5,422 merupakan future value dari ASII. Maka kalau Anda membeli ASII pada harga sahamnya saat ini, yakni Rp7,200, maka artinya harga Rp7,200 tersebut adalah..? **Mahal**, tentu saja, karena **harga tersebut masih lebih tinggi dibanding future value sahamnya**. Kalaupun future value dari ASII adalah lebih dari Rp5,422 per saham triliun (soalnya tadi kita menghitung pakai asumsi bahwa ROE-nya 21.2%, padahal ROE ASII selama ini selalu berada di rentang 23–29%), namun rasa-rasanya kita tetap nggak bisa mengatakan bahwa future value-nya akan mencapai Rp7,200 per saham.

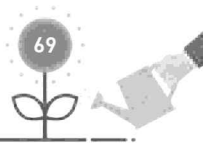
Tapi katakanlah kita lebih optimis, dan kita boleh menganggap bahwa future value ASII adalah Rp6,000 per saham. Maka, kita

bisa membeli ASII ini di harga Rp6,000 per saham **atau di bawahnya**. Nah, simpel bukan?

Bagaimana Cara Mengecek Akurasi/Ketepatan dari Future Value Hasil Perhitungan?

Ini juga pasti akan menjadi pertanyaan dari pembaca buku ini: Bagaimana Anda bisa tahu bahwa angka Rp5,400–6,000 per saham itu benar-benar merupakan *future value* dari ASII? *Well*, penulis harus katakan bahwa **saya tidak tahu**. Future value merupakan angka yang **subjektif**, di mana kalau berdasarkan contoh di atas, angka Rp5,422 per saham diperoleh dengan asumsi bahwa ROE ASII adalah sekitar 21.2%, sementara jangka waktunya adalah lima tahun ke depan. Jadi jika angka ROE-nya diubah, katakanlah 23%, sementara jangka waktunya juga ditambah menjadi enam tahun, maka hasil perhitungannya akan beda lagi.

Namun yang terpenting di sini bukanlah soal **berapa persisnya** future value dari ASII, karena **Anda tidak bisa melihat masa depan**. Anda tidak bisa secara tegas mengatakan bahwa, ‘Pada akhir tahun 2018 nanti, nilai aset bersih ASII akan menjadi Rp5,422 per saham!’, kecuali Anda memiliki mesin waktu yang bisa membawa Anda ke tahun 2018 tersebut untuk lalu balik lagi ke masa sekarang. Yap, future value senilai Rp209 triliun bagi ASII itu hanyalah **perkiraan**. Dan demikian pula untuk saham-saham yang lain, berapapun future value mereka, semua itu hanyalah perkiraan. Anda bisa mengatakan bahwa setelah saya hitung, future value dari ASII, Bank BRI (BBRI), Semen Indonesia (SMGR) dan lain-lain adalah sekian, sekian, dan sekian, namun orang lain akan memiliki hasil perhitungan mereka sendiri yang



hampir pasti akan berbeda dengan hasil perhitungan Anda. Lalu mana yang benar? Tidak ada seorang pun yang tahu, karena sekali lagi, kita tidak bisa melihat masa depan.

Jadi kalau begitu bagaimana? Ingat saudara-saudara: Yang terpenting di sini bukanlah soal berapa persisnya future value dari ASII (atau juga saham-saham lainnya), melainkan **Anda harus membelinya pada harga yang jauh lebih rendah dari perkiraan future value-nya tersebut**. Seperti contoh di atas, Anda tidak akan tahu berapa persisnya future value dari ASII. Namun jika Anda membelinya pada harga 6,000, maka itu lebih *reasonable* ketimbang membelinya di harga 7,200. Jika Anda bisa membelinya di harga yang lebih rendah lagi, katakanlah 5,500 atau 5,000 (dan ASII memang pernah turun serendah itu pada tahun 2013 dan Agustus 2015), maka itu tentu lebih baik lagi.

Analogi mudahnya, seperti yang sering penulis sampaikan dalam beberapa kali kesempatan seminar, adalah ketika kita mencoba menghitung berapa **tinggi badan** seseorang. Sedikit info, tinggi penulis adalah **181 cm**, lumayan tinggi untuk ukuran orang Indonesia. Namun ketika penulis berdiri di depan para peserta seminar dan bertanya kepada mereka, berapa kira-kira tinggi saya, maka setiap orang punya jawabannya masing-masing. Ada yang menjawab 175 cm, 180 cm, 185 cm, dan seterusnya. Mana yang benar? Tidak ada seorang pun yang tahu secara persis, karena mereka memang tidak membawa penggaris mengukur tinggi penulis, melainkan hanya berdasarkan pengamatan sekilas.

Namun, ketika penulis mengatakan bahwa, ‘Kalau saya bilang bahwa tinggi saya adalah **150 cm**, Anda percaya nggak?’, mereka serentak menjawab ‘Nggaaaaak’. Lha yang bener aja, jelas-jelas

Pak Teguh kelihatan tinggi banget, jadi masa iya tingginya cuma 150 cm?

Kemudian ketika penulis mengatakan lagi, 'Sekarang dibalik. Kalau saya bilang bahwa tinggi saya adalah **220 cm**, Anda percaya nggak?' Dan mereka sekali lagi menjawab, 'Tidaaaaak'. Elu emang tinggi mas bro, tapi yaa nggak setinggi itu juga lah!

Nah! Di saham juga sama begitu. Anda tidak bisa tahu secara persis berapa future value, atau dalam hal ini **harga wajar** mereka. Tapi jika saham tersebut dijual pada harga yang jauh lebih rendah dibanding harga wajarnya, maka **Anda akan tahu**. Sebaliknya, ketika saham tersebut dijual pada harga yang jauh lebih tinggi dibanding harga wajarnya, maka Anda akan tahu juga.

Dan dalam value investing, sekali lagi, tindakan yang perlu Anda lakukan adalah membeli saham pada harga yang lebih rendah dibanding perkiraan harga wajarnya, jadi bukan malah menghabiskan waktu untuk berusaha mengetahui berapa persisnya harga wajar dari saham yang Anda incar. Kalau pakai contoh ASII di atas, maka perkiraan harga wajarnya adalah kurang lebih 6,000-an (dan itu selaras dengan pergerakan ASII di mana dalam setahun sebelumnya, sahamnya selalu bergerak di rentang 5,100 – 7,800). Maka? Yaa usahakan untuk membelinya pada harga yang lebih rendah dari 6,000-an tersebut. Gitu saja! Berhubung ketika bab ini ditulis harga ASII masih berada di level 7,200, maka opsinya ada dua: 1. Anda bisa menunggu ASII ini hingga turun dulu ke harga idealnya, atau 2. Anda cari saham lain yang lebih murah.

However, **bagaimana kalau ASII tidak pernah turun sampai ke harga idealnya?** Bukankah kita tidak penah bisa mengetahui



secara persis apakah saham akan naik atau turun? Ya baca lagi tulisan di atas: Cari saham lain yang lebih murah! Tapi kalau Anda hanya mau ambil ASII ini saja, maka opsi adalah, Anda boleh langsung beli ASII di harganya sekarang, namun **gunakan sebagian dana dulu**, alias jangan seluruhnya. Jika ASII ternyata benar turun sampai harga yang bisa dianggap murah, maka Anda bisa menggunakan dana yang masih tersedia untuk beli lagi di harga yang rendah. Sebaliknya, jika ASII ternyata naik sehingga Anda tidak bisa membelinya lagi, maka gunakan sisa dana untuk membeli saham yang lain, tentunya yang masih murah.

Sebenarnya kalau Anda bisa berkomitmen untuk memegang ASII ini hingga jangka panjaaaaaang, maka di harga 7,000-an itu pun boleh saja Anda langsung hajar, karena toh pada akhirnya nanti, mungkin bertahun-tahun dari sekarang, ASII akan terus naik entah sampai berapa. *However*, untuk memaksimalkan keuntungan (karena itu juga tujuan dari value investing), maka Anda sebaiknya membelinya pada harga *as low as possible*, di mana entah nanti ada kejadian IHSG turun atau apa, maka ASII ini juga akan turun ke harga yang memang seharusnya, dan ketika itulah Anda bisa membelinya.

Lalu Kenapa Saham ASII Bisa Mahal Begitu? Atau Jangan-Jangan 7,200 Itu Memang Merupakan Harga Wajarnya?

Soal ini, logikanya gampang saja kok. Pernahkah Anda memperhatikan bahwa menjelang bulan puasa, harga-harga sembako di pasar cenderung naik? Tapi setelah lebaran kemudian turun lagi (meski, sering kali, turunnya nggak sampai ke harga sebelum naik). Pernahkah Anda perhatikan bahwa tiket masuk ke tempat-

tempat wisata, atau tarif menginap di hotel, biasanya lebih mahal pada hari libur ketimbang hari kerja? Dan pernahkah Anda perhatikan bahwa harga ponsel keluaran terbaru biasanya sangat mahal, namun kesininya berangsur-angsur turun, dan semakin turun ketika keluar lagi ponsel dengan tipe yang sama namun dengan teknologi yang lebih baru?

Dan perubahan harga seperti yang dicontohkan di atas adalah karena adanya hukum ekonomi yang klasik, yakni terkait **permintaan** dan **penawaran**. Ketika permintaan akan suatu komoditi meningkat, sementara penawaran (atau suplai) tetap, maka harganya otomatis akan naik. Ketika permintaan turun, maka harga juga akan turun. Harga-harga sembako di pasar cenderung naik setiap menjelang bulan puasa karena tingkat konsumsi masyarakat justru meningkat pada bulan puasa tersebut. Ponsel keluaran terbaru selalu lebih diminati oleh anak-anak muda yang ingin tampil *up to date*, sehingga praktis harganya pun lebih mahal ketimbang ponsel lama (meskipun ponsel lama ini masih merupakan barang baru yang belum digunakan). Tapi ketika nanti keluar lagi ponsel yang lebih baru, maka ponsel baru tadi berubah statusnya menjadi ponsel lama, dan harganya pun turun. Dan seterusnya.

Nah, di pasar saham kejadiannya juga sama begitu: Kenaikan atau penurunan harga saham tertentu **dalam jangka pendek** sangat dipengaruhi oleh tinggi rendahnya permintaan akan saham tersebut, jadi tidak melulu dipengaruhi oleh fundamental perusahaan. Jika permintaan akan saham ASII sedang tinggi, misalnya karena ada sentimen positif, atau karena adanya pemberitaan yang mengatakan bahwa perusahaannya akan melakukan bla bla bla sehingga laba bersihnya akan melompat bla bla bla, maka ya



harganya pun akan terbang tinggi. Tapi sebaliknya, ketika terjadi peristiwa tertentu terkait gejolak ekonomi atau politik yang membuat para investor menjadi *nervous*, maka **permintaan akan saham ASII dan lainnya menjadi turun**, sehingga ASII, dan juga saham-saham lainnya, akan anjlok tanpa ampun.

Dan peristiwa kenaikan atau penurunan harga saham tersebut akan terjadi setiap saat, tanpa henti, bergantung dari tinggi rendahnya permintaan terhadap saham yang bersangkutan. Ada kala harga-harga saham terus naik hingga menjadi sangat tinggi (mahal), sementara di waktu yang lain terus turun hingga menjadi rendah (alias murah).

Kabar baiknya, **saham bukanlah sembako**. Ketika bulan puasa, Anda mau tidak mau tetap harus beli telur, gula, dan beras pada harga sekitar 20-25% di atas harga normal, karena entah itu bulan puasa atau bukan, Anda tetap membutuhkan bahan-bahan makanan tersebut. Tapi kalau di saham, maka ketika harga dari saham yang Anda incar ternyata terbilang mahal, Anda akan memiliki dua opsi seperti yang juga sudah disampaikan di atas: 1. Anda bisa menunggu saham incaran tersebut hingga turun dulu ke harga idealnya, alias tahan dulu uang Anda, atau 2. Anda cari saham lain yang lebih murah.

Tidak ada seorang pun yang bisa memaksa Anda untuk membeli saham di harga mahal, kecuali diri Anda sendiri.

Pada praktiknya, **jarang sekali harga sebuah saham adalah setara dengan nilainya**, karena itu tadi: Tidak ada seorang pun yang tahu berapa persisnya nilai sebuah saham. Jadi kalau nggak lebih mahal ya lebih murah. Ketika buku ini ditulis, ASII terbilang mahal di harga 7,200. Tapi di waktu-waktu yang lain ASII pernah juga

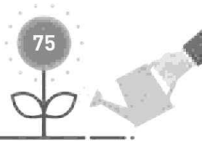
turun sampai 5,000-an (sudah disebutkan di atas). Dan di waktu-waktu yang lain lagi, ASII pernah naik sampai 8,000. Tugas kita, tentu saja, membeli ASII ini (atau juga saham-saham lainnya) pada harga rendah, dalam hal ini 5,000-an, kemudian menjualnya di harga tinggi, dalam hal ini 8,000-an. Bukan sebaliknya!

Metode yang Disampaikan di Atas Tampaknya Cukup Rumit. Adakah Metode Lain yang Lebih Sederhana untuk Menentukan di Harga Berapa Suatu Saham Bisa Dikatakan Murah?

Kabar baiknya, ada! Dan metode ini penulis temukan berdasarkan **pengalaman investasi** selama ini, di mana hasilnya ternyata cukup akurat. *Okay*, kita langsung saja.

Sebelumnya, di atas disebutkan bahwa saham ASII, pada harga Rp7,200 per saham, kalau berdasarkan laporan keuangan terbarunya untuk periode Kuartal I 2014, maka harga tersebut terbilang mahal (tapi di laporan keuangan berikutnya, kalau memang kinerja perusahaan tercatat lebih baik di mana ekuitasnya naik dari sebelumnya, maka ASII di harga 7,200 mungkin sudah bisa dikatakan lebih murah, karena otomatis PBV-nya menjadi lebih rendah).

Kemudian, kalau pakai metode yang lebih simpel yang akan dijelaskan di bawah ini, maka apakah kesimpulannya akan tetap sama? Yakni bahwa ASII di harga 7,200 terbilang mahal? *Well*, mari kita cek. Pertama-tama, ingat bahwa nilai saham ASII pada Kuartal I 2014 adalah **Rp2,197 per saham**. Dan karena harga saham ASII di pasar adalah Rp7,200 per saham, maka PBV-nya adalah 7,200 dibagi 2,197, sama dengan **3.3 kali**.



Kemudian, berikut adalah rumus **PBV yang dianggap wajar** untuk sebuah perusahaan yang fundametalnya cukup bagus, baik itu berdasarkan kinerja historis maupun terbarunya, sehingga kita bisa mengatakan bahwa sahamnya memiliki *future value*:

1. Jika ROE-nya 10%, maka PBV wajarnya adalah 1 kali
2. Jika ROE-nya 20%, maka PBV wajarnya adalah 2 kali, dan
3. Jika ROE-nya 30%, maka PBV wajarnya adalah 3 kali.
4. Untuk ROE 40% atau di atasnya, PBV wajarnya sudah tidak bisa ditentukan lagi karena di BEI, sangat jarang ada perusahaan yang ROE-nya setinggi itu. Sehingga jika ada saham yang ROE-nya sampai 40%, maka perhitungan PBV-nya boleh dikecualikan di mana PBV 5 kali juga mungkin masih bisa dianggap wajar.

Lalu berapa ROE dari ASII? Sudah dihitung di atas, yakni **21.2%**. Maka, PBV yang wajar bagi ASII adalah **2.1 kali**. Karena sekarang PBV ASII tercatat 3.3 kali, maka valuasi ASII pada saat ini terbilang mahal.

However, kalau PBV ASII harus di bawah 2.1 kali untuk bisa dikatakan murah (ingat bahwa PBV 2.1 kali itu merupakan PBV yang wajar, jadi Anda harus beli ASII pada harga yang mencerminkan PBV kurang dari 2.1 kali tersebut), maka ASII harus turun sampai level **Rp4,500** atau di bawahnya, di mana level 4,500 tersebut akan mencerminkan PBV 2.0 kali, atau sudah lebih rendah dibanding batas PBV 2.1 kali tadi. Tapi mungkinkah itu terjadi? ASII turun sampai serendah itu? *Well*, kelihatannya kok sulit ya? Karena bahkan pada waktu IHSG mengalami krisis kecil di tahun 2013, posisi terendah yang dicapai ASII cuma 5,000-an.

Lho, jadi metode ‘mencocokkan PBV dengan ROE tadi keliru dong?’ Nah, masih ada satu lagi yang harus Anda perhatikan: Selain faktor ROE dalam menentukan berapa PBV yang wajar bagi sebuah saham, kita juga harus memperhatikan faktor: **1. Nama besar dan reputasi perusahaan, dan 2. Likuiditas sahamnya.**

Jadi kalau ada dua saham dengan ROE yang sama, namun saham A memiliki nama besar dan terkenal sementara sahamnya juga sangat likuid, sementara saham B tidak memiliki kedua faktor tersebut, maka: **Valuasi saham A sudah selayaknya lebih tinggi dibanding saham B.** Kenapa begitu? Ya karena simpel saja: Anda lebih suka yang mana? Saham dari perusahaan besar dan terkenal, atau saham dari perusahaan antah berantah gak jelas yang nama perusahaannya sendiri Anda baru dengar? Terus, Anda juga lebih suka yang mana? Saham yang likuid sehingga Anda bisa beli dalam jumlah besar dan jualnya juga mudah, atau saham yang tidak likuid sehingga hanya bisa beli sedikit, dan jualnya pun sulit?

Dan kalau semua orang lebih suka membeli saham dari perusahaan yang terkenal yang volume perdagangannya juga likuid, maka sudah tentu valuasi dari saham tersebut tidak akan pernah terlalu rendah bukan? Karena setiap kali dia turun sedikit ketika ada investor tertentu yang menjualnya dalam jumlah besar, maka akan selalu ada investor lain yang membelinya dalam jumlah besar pula, sehingga harganya tidak turun lebih rendah lagi.

Nah, kebetulan, ASII yang kita bahas di sini memenuhi dua kriteria tersebut: 1. Perusahaannya terkenal dan memiliki reputasi baik, dan 2. Sahamnya likuid. Malahan, **ASII merupakan salah satu perusahaan paling terkenal di BEI, dan sahamnya juga salah satu yang paling likuid.** Artinya? Valuasi bagi ASII tidak



bisa disamakan dengan saham kebanyakan, melainkan **harus lebih tinggi**.

Jadi kalau bagi saham lain PBV yang wajarnya adalah 2.1 kali jika ROE-nya 21.2%, maka bagi ASII, PBV yang wajarnya adalah harus lebih tinggi dari itu. Berapa? *Well*, tidak ada batasan yang pasti, tapi sekitar **2.7–3.0 kali**. Kalau lebih dari itu maka seperti-nya sulit untuk masih bisa dikatakan wajar, karena sudah terlalu jauh dari patokan PBV 2.1 kali tadi.

Jadi khusus untuk ASII, PBV yang wajarnya adalah antara 2.7 hingga 3.0 kali, yang itu berarti harga wajarnya adalah 6,000–6,600 (kalau berdasarkan laporan keuangannya di periode Kuartal I 2014). Kalau harga wajar dari sebuah saham berupa rentang seperti ini, maka Anda bisa dikatakan membeli ASII ini pada harga murah jika belinya di bawah 6,600, dan **lebih murah lagi** jika di bawah 6,000.

Tapiiii... apa pun alasannya, Anda jangan membeli ASII ini pada harga di atas 6,600. Sederhana bukan? Jadi kesimpulannya tetap sama dibanding metode yang ‘rumit’ di atas, yakni bahwa ASII pada harga 7,200 terbilang masih mahal. Anda mungkin perlu mengingat yang ini juga: Beberapa orang menganggap bahwa untuk dua saham dari **dua sektor yang berbeda**, maka standar valuasinya juga harus dibedakan.

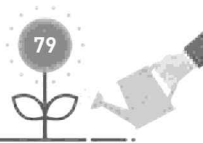
However, berdasarkan pengalaman penulis sendiri, faktor sektor/bidang usaha ini **tidak berpengaruh**, di mana tidak pernah ada sektor tertentu yang sahamnya dihargai lebih tinggi (PBV-nya lebih tinggi) dibanding sektor lainnya. Yang lebih berpengaruh hanya dua faktor tadi: 1. Nama besar perusahaan (nama besar ini meliputi kekuatan merek dari produk perusahaan, sejarah

panjang perusahaan, hingga reputasi) dan 2. Likuiditas saham. Anda boleh cek sendiri: Kalau ada saham tertentu yang PBV-nya sangat tinggi namun kok sulit sekali untuk turun, maka coba cek, kemungkinan ROE-nya, baik itu di laporan keuangan terbarunya maupun secara historis, terbilang tinggi. Dan perusahaannya pasti cukup terkenal, dan sahamnya pun likuid. Saham-saham terkenal seperti Telkom (TLKM), Bank BCA (BBCA), Jasa Marga (JSMR), Semen Indonesia (SMGR), dan seterusnya, PBV-nya rata-rata lebih tinggi dibanding 'saham-saham biasa', bahkan pada kondisi pasar yang sedang terkoreksi sekalipun.

Yang perlu diingat di sini, **faktor-faktor kualitatif** seperti nama besar, kekuatan merek, dan lain-lain, itu bisa berbeda antara satu saham dengan lainnya, sehingga valuasi wajarnya juga otomatis harus berbeda meski ROE-nya sama. Contoh, Bank BRI (BBRI) biasainya dihargai pada PBV yang lebih rendah dibanding Bank BCA (BBCA), bahkan meski ROE BBRI lebih tinggi, karena dari sisi popularitas, Bank BCA memang lebih terkenal dibanding Bank BRI. Anda bisa membaca soal ini lebih lanjut di www.teguhhidayat.com.

Contoh Valuasi Saham Non-Bluechip

Pada contoh yang lain, **Metrodata Electronics (MTDL)** merupakan saham yang memiliki fundamental yang cukup bagus, dan ROE-nya pada Kuartal I 2014 tercatat 18.8%. Namun tidak seperti ASII yang nama perusahaannya terkenal dan sahamnya pun likuid, MTDL ini kurang begitu terkenal (Anda sendiri mungkin baru dengar nama 'Metrodata'), dan sahamnya pun tidak begitu



likuid. Artinya? PBV yang wajar bagi sahamnya adalah 1.9 kali, dan tidak boleh lebih dari itu.

Dan ketika bab ini ditulis, saham MTDL dihargai pada level Rp600 per saham, yang mencerminkan PBV 2.0 kali, atau **sudah agak mahal**. Itu sebabnya, kalau Anda coba perhatikan, MTDL yang sebelumnya naik banyak dari harga 200-an sekitar dua tahun sebelumnya (karena kinerjanya yang terus membaik, ditandai dengan ROE-nya yang meningkat selama dua tahun tersebut), pada level harganya saat ini sudah sulit untuk naik lagi dan cenderung bergerak mendatar (sempat naik sampai 660, tapi turun lagi). Berdasarkan metode value investing, MTDL ini hanya bisa naik lebih lanjut jika pada laporan keuangan berikutnya nanti nilai ekuitasnya naik (sehingga PBV-nya turun), atau jika ROE-nya naik sehingga lebih tinggi dari 18.8%.

Sebaliknya, kalau nanti di laporan keuangan berikutnya labanya malah turun, sehingga ROE-nya pun turun katakanlah menjadi hanya 15%, maka PBV yang wajarnya juga harus turun menjadi hanya 1.5 kali, sehingga sahamnya kemungkinan bakal turun. Gampang bukan?

Lalu Bagaimana Jika Saham yang Saya Incar Tidak Memiliki *Future Value*?

Contoh ASII dan MTDL di atas adalah contoh di mana kita tidak bisa membeli sahamnya pada harga yang lebih rendah dibanding nilai aset bersih perusahaan pada saat ini (*present value*), atau dengan kata lain pada PBV kurang dari 1 kali, karena sahamnya memiliki *future value*. Sebab ingat bahwa sebagai perusahaan

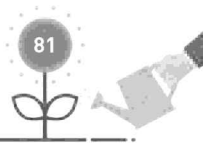
mapan, ASII ini seharusnya tidak hanya akan beroperasi hingga 5 tahun ke depan, melainkan bisa lebih lama lagi dan selama itu pula nilainya akan terus naik. Jadi kalau Anda baru 'balik modal' setelah 5 tahun, maka kesannya Anda tinggal duduk santai karena aset Anda akan tetap terus bertumbuh.

Dan bagi sebuah perusahaan yang mapan, sudah beroperasi sejak lama dengan track record kinerja yang bagus (ROE-nya rata-rata di atas 20%), dan **punya nama besar**, maka PBV yang wajarnya adalah sekitar **2.0–2.5 kali**. Dan kalau pake satu faktor ekstra: Sahamnya sangat likuid, maka PBV wajarnya menjadi **2.5–3.0 kali**. Jadi Anda harus usahakan untuk membelinya pada harga mencerminkan PBV di kisaran tersebut, atau kalau bisa lebih rendah lagi. Sederhana sekali bukan?

Sementara untuk perusahaan-perusahaan consumer yang ROE-nya besar, yakni di atas 30% setiap tahunnya, maka harganya pun harus lebih mahal, katakanlah PBV 3.0–3.5 kali. Tapi kalau ada saham bagus namun harganya di atas itu, maka pertimbangkan untuk ngambil saham yang lain saja.

Sekarang, bagaimana jika saya hendak membeli saham yang tidak memiliki future value? Yaa simpel saja: Anda harus membelinya pada harga yang lebih rendah dari *present value*-nya, alias **PBV kurang dari 1 kali**. Atau kalau pun pada PBV di atas 1 kali, maka jangan terlalu tinggi, misalnya PBV 1.2, 1.3, dan seterusnya masih boleh. Tapi kalau sudah di atas 1.5 kali maka sebaiknya dipertimbangkan lagi.

Yang perlu diingat, sebuah saham bisa dikatakan tidak memiliki future value, sehingga hanya bisa dinilai berdasarkan nilai aset bersihnya pada saat ini, jika kita tidak bisa mengasumsikan bahwa



perusahaan akan mampu mencetak laba bersih **secara konsisten** di masa yang akan datang. Sehingga dengan demikian, kita juga nggak bisa mengatakan bahwa nilai aset bersih perusahaan akan meningkat di tahun-tahun mendatang.

Contoh dari perusahaan/saham yang kemungkinan tidak memiliki future value adalah Krakatau Steel (KRAS). Berikut ini adalah data kinerja perusahaan selama periode 2010–2013, angka dalam jutaan US Dolar.

Tahun	2010	2011	2012	2013
Aset Bersih/Ekuitas	1,016	1,152	1,096	1,032
Pendapatan	1,641	2,033	2,287	2,084
Laba Bersih	140	151	(20)	(14)

Nah, perhatikan bahwa selama empat tahun terakhir, kinerja KRAS cenderung jalan di tempat di mana posisi aset bersihnya pada tahun 2013 hanya naik sedikit saja dibanding empat tahun sebelumnya, dan praktis untuk tahun 2012 dan 2013 perusahaan tidak membagikan dividen karena memang merugi. Jadi dengan track record kinerja yang sama sekali tidak meyakinkan, lalu bagaimana kita bisa mengasumsikan bahwa di tahun 2014, 2015 dan seterusnya, nilai aset bersih KRAS akan tumbuh lebih tinggi daripada posisi aset bersihnya pada saat ini?

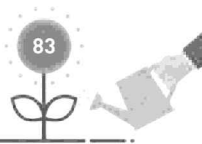
Dan faktanya ketika bab ini ditulis, posisi harga KRAS adalah Rp445 per saham, atau mencerminkan **PBV 0.6 kali**. Ini artinya jika Anda membeli saham KRAS senilai Rp6 juta, maka Anda akan memperoleh bagian aset bersih perusahaan senilai Rp10 juta, atau dengan kata lain, Anda sudah untung Rp4 juta tanpa

perlu lagi memikirkan apakah ke depannya perusahaan akan memperoleh laba bersih atau tidak.

Sekilas, ketika Anda menemukan saham yang dijual pada PBV kurang dari 1 kali, maka (seperti contoh KRAS di atas) Anda akan langsung memperoleh keuntungan, karena nilai dari aset perusahaan yang Anda terima lebih besar dibanding biaya yang Anda keluarkan (untuk membeli sahamnya). *However*, pada praktiknya Anda tidak akan benar-benar langsung memperoleh keuntungan, kecuali jika Anda memiliki kuasa untuk menjual alias melikuidasi aset-aset perusahaan menjadi uang tunai. Seperti contoh di atas, jika Anda membeli KRAS pada harga sekarang, maka Anda akan profit Rp4 juta. Namun untuk bisa keuntungan Rp4 juta tersebut, maka aset KRAS senilai Rp10 juta tadi harus dijual dulu bukan? Agar kemudian uangnya bisa Anda ambil.

Dan tindakan tersebut (melikuidasi aset-aset perusahaan) hanya bisa dilakukan jika Anda merupakan investor besar yang sanggup membeli saham KRAS dalam jumlah yang amat banyak, sehingga Anda akhirnya menjadi pemegang saham mayoritas dari KRAS. Namun berhubung saham KRAS yang beredar di pasar adalah kurang dari 50%, maka bahkan jika Anda punya uangnya, Anda tetap tidak bisa menjadi **pemegang saham mayoritas** dari KRAS, kecuali jika Anda, entah dengan cara apa, bisa memaksa Pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas dari KRAS (soalnya KRAS ini kan BUMN) untuk menjual sahamnya kepada Anda.

Sementara jika Anda adalah pemegang saham minoritas dari sebuah perusahaan, entah itu KRAS atau lainnya, maka ingat bahwa Anda hanya akan memperoleh keuntungan dari saham yang Anda beli melalui dua cara. Cara pertama, menjual saham



Anda pada harga yang lebih tinggi dari harga belinya (atau simpelnya saham Anda naik), dan cara kedua, menerima dividen.

Masalahnya adalah, sebuah saham hanya bisa naik secara wajar jika perusahaan yang bersangkutan menunjukkan kinerja yang positif, seperti laba bersih yang besar dan bertumbuh. Sementara dividen juga hanya bisa dibayarkan (oleh perusahaan kepada pemegang saham) jika perusahaan mampu menghasilkan laba bersih. Jika perusahaan menderita kerugian maka praktis tidak ada dividen yang bisa dibayarkan.

Nah, dalam contoh KRAS di atas, ketika Bab ini ditulis, sahamnya kemungkinan tidak akan naik dalam waktu dekat karena kinerja perusahaan sama sekali tidak cukup menarik minat para investor untuk membelinya (simplenya saja: jika para investor tidak membeli KRAS secara beramai-ramai, maka bagaimana mungkin sahamnya akan naik?). Untuk dividen juga tidak mungkin dibayarkan, setidaknya untuk tahun 2014, karena perusahaan masih menderita kerugian. So, meski Anda membeli KRAS ini pada harga murah, namun itu tidak menjamin bahwa Anda akan memperoleh keuntungan, malah justru kemungkinan Anda nggak akan dapat apa-apa karena KRAS ini nggak naik-naik.

Dan kalau Anda perhatikan, sebuah saham bisa dijual pada harga yang demikian murah (PBV-nya kurang dari satu), biasanya karena perusahaannya memang tidak bagus dan tidak menawarkan *future value*. Sementara kalau kita berpegang pada kata-kata Warren Buffett, ia lebih suka **membeli saham bagus yang dijual pada harga yang sewajarnya, ketimbang saham jelek yang dijual pada harga yang sangat murah**. Karena ketika saham jelek dijual pada harga murah, maka mungkin itu karena dia memang **murahan**.

Jadi ketika Anda menemukan saham yang tidak menawarkan future value, atau dengan kata lain saham yang memiliki fundamental yang jelek (laba bersih perusahaannya minus alias rugi, dan lain-lain), maka terlepas dari harganya yang amat murah, Anda lebih baik memilih saham lain yang fundamentalnya lebih bagus, nggak apa-apa meski harganya sedikit lebih mahal selama harga tersebut masih lebih rendah dibanding future value-nya.

Memasukkan Saham-Saham yang Sangat Murah (PBV Kurang dari 1 Kali) ke dalam *Watchlist*

Setelah membaca penjelasan di atas, Anda akan sampai pada kesimpulan bahwa lebih baik beli saham bagus dan memiliki *future value* pada harga yang cukup murah (PBV-nya di atas 1 kali, namun masih belum terlalu tinggi), ketimbang beli saham yang benar-benar murah (PBV-nya kurang dari 1 kali) namun perusahaannya jelek. Anda lebih baik membeli saham Astra International (ASII) selama harganya cocok, ketimbang membeli saham Krakatau Steel (KRAS), tak peduli serendah apa pun harganya. Analoginya adalah sama seperti kalau Anda beli mobil: Kalau Anda ditawari Toyota Avanza pada harga murah, katakanlah Rp50 juta, tapi setelah Anda cek ternyata mobilnya **mogok sama sekali**, maka apakah Anda tetap akan membelinya? Demikian pula dengan perusahaan, di mana fungsi perusahaan adalah menghasilkan keuntungan/laba bagi para pemegang sahamnya. Jadi kalau perusahaan menderita kerugian, maka ngapain juga Anda membeli sahamnya? Tak peduli meski harganya sangat rendah sekalipun.

However, kalau ada saham yang valuasinya benar-benar rendah, maka berdasarkan pengalaman, terkadang itu bukan karena pe-



rusahaannya jelek, melainkan **sedang jelek**, di mana di masa lalu perusahaan tersebut mungkin punya kinerja yang bagus. Ini artinya kalau suatu waktu nanti perusahaan mencatatkan kinerja yang bagus kembali, maka sahamnya pun akan serta-merta naik, sering kali dengan kenaikan yang sangat signifikan (puluhan bahkan ratusan persen) hanya dalam hitungan minggu atau bulan. Bahkan bagi perusahaan yang sejak dulu nggak pernah mencatat kinerja bagus sekalipun, dia bisa saja sewaktu-waktu mencatatkan kinerja yang bagus. Dan jika valuasi sahamnya sejak awal sudah sangat murah, maka saham tersebut bisa melompat dengan cepat segera setelah laporan keuangannya (yang mencatatkan kinerja yang bagus) dirilis. Pada momen itulah Anda berpeluang untuk meraup keuntungan besar.

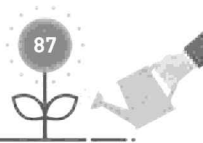
Karena itulah, kalau kita pakai contoh saham KRAS, meski sahamnya tidak layak beli kalau berdasarkan kinerja perusahaannya di tahun 2013, namun bagaimana kalau nanti sewaktu-waktu perusahaan sukses membukukan laba bersih yang besar? Ya pada saat itulah sahamnya akan naik, karena toh sejak awal sahamnya sudah sangat murah. Dalam hal ini Anda boleh memasukkan KRAS ke dalam *watchlist* yang Anda buat, yakni **daftar yang berisi saham-saham yang Anda perhatikan meski Anda belum tentu akan membeli/memegangnya**. Anda bisa mengecek kinerja terbaru KRAS setiap kuartalnya. Dan ketika Anda menemukan bahwa kinerja KRAS membaik, saat itulah Anda bisa langsung eksekusi sahamnya. Penulis pribadi punya *watchlist* khusus yang berisi saham-saham murah (PBV-nya hanya 0.6, 0.5, atau bahkan 0.3 kali), dan biasanya memang merupakan perusahaan dengan kinerja fundamental yang jelek. Tapi kalau kinerja perusahaannya sewaktu-waktu menjadi bagus, maka ketika itulah saya akan *take action*.

Sebenarnya, Warren Buffett tidak suka investasi dengan cara seperti itu, yakni membeli saham jelek hanya karena kinerja terakhirnya tiba-tiba tampak bagus, dan alasannya sangat masuk akal: Bagaimana kalau nanti kinerja perusahaan jadi jelek lagi??? Ya sudah pasti sahamnya bakal turun lagi bukan? Dan kalau sebuah perusahaan tidak memiliki track record kinerja yang bagus secara konsisten di masa lalu, maka sangat sulit untuk mengasumsikan bahwa perusahaan tersebut akan mencatatkan kinerja yang bagus di masa mendatang, tak peduli meski di kinerja terbarunya dia memang tampak bagus. Kondisi inilah yang disebut ‘turn over company’, yakni perusahaan dengan masa lalu yang jelek yang kemudian menjadi bagus (dan sahamnya naik banyak karena itu), dan Buffett tidak suka berinvestasi pada saham-saham ‘turn over’ seperti itu.

MeetBooks

Namun itu karena beliau merupakan investor jangka puanjaaaang yang hampir tidak mungkin bisa menjual sahamnya kembali. Sebab jika sekalinya dia beli saham/perusahaan, maka dia akan mengeluarkan uang minimal senilai US\$5 miliar atau **Rp60 triliun**. Dan kalau Anda beli saham sebanyak itu, maka jualnya juga sangat susah bukan? Misalnya jika karena kinerja perusahaan (di laporan keuangan tahun berikutnya) ternyata jelek lagi, sehingga Anda buru-buru keluar alias menjual sahamnya.

Akan tetapi kalau Anda berinvestasi dengan nilai yang tidak terlalu besar, katakanlah nggak sampai triliunan Rupiah (miliaran Rupiah itu masih relatif kecil), maka jika kinerja dari perusahaan yang Anda beli sahamnya menjadi jelek kembali, Anda akan bisa dengan segera menjualnya sebelum harganya benar-benar turun kembali. Jadi Anda akan tetap memperoleh keuntungan.

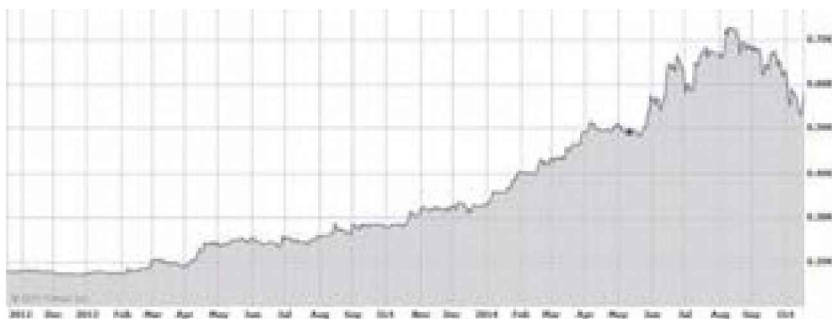


Contoh riil dari kasus ‘turn over’ company ini, ketika buku ini ditulis, adalah pada kasus saham **Elnusa (ELSA)**. ELSA merupakan perusahaan minyak dengan track record kinerja yang tidak konsisten. Berikut selengkapnya, angka dalam miliaran Rupiah:

Tahun	2009	2010	2011	2012	2013
Aset Bersih/Ekuitas	1,930	1,955	1,905	2,042	2,285
Pendapatan	3,662	4,218	4,717	4,777	4,112
Laba Bersih	466	64	(43)	128	238

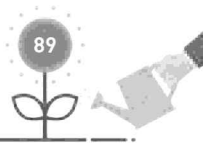
Okay, perhatikan bahwa sejak tahun 2009, laba bersih ELSA terus turun hingga akhirnya menderita kerugian Rp43 miliar pada tahun 2011. Akibatnya bisa ditebak: Selama periode waktu tersebut yakni tahun 2009–2011, saham ELSA terus turun dari 500-an hingga mentok di 170-an pada Juni 2012 (laporan keuangan ELSA untuk tahun 2011 di mana perusahaan merugi, dirilis bulan April 2012). Namun setelah itu, ELSA tidak turun lagi meski di sisi lain tidak naik juga. Jadi terhitung sejak Juni 2012 hingga Januari 2013, saham ELSA hanya naik dan turun saja di rentang 160–200. Ketika itu, pada harga tengah-tengahnya yakni **Rp180 per saham**, PBV ELSA (berdasarkan posisi ekuitas perusahaan pada tahun 2011, yakni Rp1.9 triliun) tercatat **0.7 kali**. Hal ini pula yang menjelaskan **kenapa ELSA tidak bisa turun lebih rendah lagi** (meski, sekali lagi, nggak naik juga), karena valuasinya memang sudah sangat murah.

Kemudian memasuki tahun 2013, laporan keuangan ELSA untuk tahun 2012 di mana labanya kembali positif di angka Rp128 miliar, akhirnya dirilis. Dan efeknya terhadap harga sahamnya? Well, lihat saja gambar di bawah ini:



Nah! Dari gambar di atas bisa Anda lihat bahwa saham ELSA, yang sejak tahun 2012 tidak ke mana-mana melainkan nyaris ‘mati’ di 170-an, akhirnya mulai bergerak naik pada awal 2013, dan terus naik hingga sempat menyentuh level **700** pada Agustus 2014 (soalnya sampai tahun 2014, kinerja ELSA masih tampak bagus). Ini artinya kalau Anda membeli ELSA di harga 200 saja pada awal tahun 2013 (gak haru 170), di mana Anda membeli ELSA karena kinerja perusahaan memang tampak membaik di laporan keuangannya untuk tahun 2012, maka keuntungan yang Anda peroleh setelah menunggu selama sekitar satu setengah tahun (dan dalam proses menunggu itu Anda praktis **nggak perlu ngapa-ngapain, melainkan bisa pergi berlibur**), mencapai lebih dari **tiga kali lipat!** Luar biasa bukan?

Dan walaupun sewaktu-waktu kinerja ELSA ini menjadi tidak lagi sebagus sebelumnya, misalnya jika labanya turun, maka Anda bisa segera keluar dengan tetap memperoleh keuntungan yang signifikan. Karena nggak mungkin juga kan, ELSA ini turun hingga balik lagi ke 200 hanya dalam satu dua hari? Jadi sebelum ELSA ini benar-benar turun ke level tersebut, Anda sudah merealisasikan keuntungan terlebih dahulu.



Soo, mari kita simpulkan. Jika Anda adalah investor besar, atau mewakili investor institusi (yang biasanya juga besar), maka penulis menyarankan agar Anda fokus saja pada saham-saham yang punya *future value*. Namun jika Anda adalah investor ritel, maka Anda boleh memiliki *watch list* seperti yang penulis miliki, yakni daftar yang berisi saham-saham murah yang, meski Anda tidak memegangnya, namun rutin Anda periksa setiap tiga bulan sekali (setiap laporan keuangan terbarunya keluar). Dan ketika ada perbaikan kinerja, maka ketika itulah Anda bisa beli sahamnya, kemudian tunggu sampai dia naik sendiri. Kasus ELSA seperti yang sudah dibahas di atas memang sudah terjadi, namun penulis 100% yakin bahwa ke depannya masih akan ada banyak lagi 'ELSA-ELSA' lainnya lagi. Termasuk KRAS yang sudah dibahas, jika sewaktu-waktu nanti perusahaan sukses membukukan laba kembali (hingga tahun 2014, mereka masih rugi), maka sahamnya pun akan dengan mudah melompat dengan sendirinya. *As simple as that.*

Bagaimana dengan Indikator Valuasi yang Lain? Seperti Price to Earnings Ratio (PER)?

Selain PBV, indikator valuasi saham yang juga populer adalah PER, singkatan dari price to earnings ratio, atau rasio harga saham terhadap EPS perusahaan dalam satu tahun. EPS sendiri merupakan singkatan dari earnings per share, atau laba bersih per lembar saham, dan rumusnya adalah laba bersih perusahaan dibagi jumlah saham yang beredar.

Contoh: Perusahaan A menghasilkan laba bersih Rp1.5 triliun sepanjang tahun 2015. Karena jumlah saham A yang beredar

adalah 5 miliar lembar, maka EPS-nya 1.5 triliun dibagi 5 miliar, sama dengan Rp300 per saham. Karena posisi harga saham A di pasar adalah Rp3,000, maka PER-nya adalah 3,000 dibagi 300, sama dengan 10 kali. *Well*, sederhana sekali bukan? Jika harga saham A naik, katakanlah menjadi 3,500, sementara EPS-nya masih tetap Rp300 per saham, maka PER-nya juga naik menjadi $3,500/300 = 11.7$ kali. Sementara jika saham A turun menjadi 2,500, maka PER-nya juga turun menjadi $2,500/300 = 8.3$ kali.

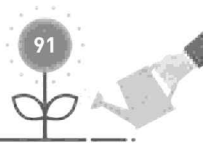
Dari contoh di atas bisa disimpulkan bahwa **semakin kecil angka PER, maka semakin murah sahamnya**.

Biasanya di laporan keuangan, angka EPS sudah dicantumkan, jadi Anda tidak perlu menghitungnya lagi. Dan kadang-kadang pada laporan keuangan terdapat dua EPS, yaitu 'EPS dasar' dan 'EPS dilusi'. Kalau begitu, ambil yang 'EPS dilusi', karena EPS dilusi adalah EPS yang dihitung berdasarkan **jumlah saham terbaru**, sebab jumlah saham yang beredar sebuah emiten bisa saja berubah dari waktu ke waktu, karena *right issue* dan lain-lain.

Jika laporan keuangan yang terbaru bukanlah laporan keuangan untuk periode satu tahun penuh (Kuartal IV), melainkan Kuartal I, II, dan III, maka EPS-nya harus disetahunkan dulu dengan cara:

1. Kuartal I, EPS-nya dikali 4
2. Kuartal II, EPS-nya dikali 2
3. Kuartal III, EPS-nya dikali 4/3

Karena harga saham sebuah emiten senantiasa berubah-ubah setiap saat, maka PER-nya pun dapat berubah-ubah setiap saat.



Setiap kali perusahaan menerbitkan laporan keuangan terbaru, maka EPS yang dijadikan dasar perhitungan pun harus diganti.

Penulis sendiri lebih suka pakai PBV ketimbang PER, karena satu alasan: PBV dihitung berdasarkan nilai ekuitas perusahaan, di mana asalkan perusahaan masih mampu menghasilkan laba bersih (labanya turun nggak jadi masalah, asal jangan sampai rugi saja), maka nilainya akan naik dari tahun ke tahun. Alhasil angka PBV ini akan cenderung **konsisten**, di mana jika PBV suatu saham tercatat 2.0 kali, maka di tahun depan ketika harga sahamnya sudah naik seiring dengan kenaikan nilai ekuitas perusahaan, maka PBV-nya kurang lebih akan tetap 2.0 kali juga.

Sementara PER dihitung dari laba bersih perusahaan dalam satu tahun tertentu, di mana laba ini bisa naik atau turun secara signifikan di tahun berikutnya, dan alhasil angka PER tersebut juga bisa berubah secara drastis. Contoh, PT A mencatat EPS Rp100 di tahun 2014, dan harga sahamnya 1,000, sehingga PER-nya 10 kali. Pada tahun 2015, EPS tersebut turun menjadi Rp70. Maka PER-nya yang tadinya 10 kali, menjadi $1,000/70 = 14.3$ kali, atau berbeda signifikan dibanding 10 kali pada tahun sebelumnya.

Karena itulah, PER ini hanya cocok untuk saham-saham **blue chip**, alias saham yang mewakili perusahaan-perusahaan terbesar di BEI, di mana perusahaan yang besar dan mapan biasanya memiliki perolehan laba yang relatif stabil dari tahun ke tahun (senantiasa naik, atau walaupun turun maka cuma turun sedikit), dibandingkan perusahaan kecil yang pada tahun tertentu bisa mencatat laba besar, tapi di tahun berikutnya malah rugi sama sekali. Pada tahun 2009 – 2011, perusahaan-perusahaan batu bara

di BEI, di mana banyak dari mereka baru berdiri pada awal tahun 2000-an ketika industri batu bara itu sendiri mulai booming, mereka menghasilkan laba yang sangat besar, sehingga PER-nya tampak rendah dan alhasil sahamnya naik terus. Tapi memasuki tahun 2012 hingga sekarang (2015), laba perusahaan batu bara anjlok gila-gilaan, dan PER mereka tiba-tiba menjadi sangat tinggi (dan harga sahamnya juga anjlok tanpa ampun). Jadi dalam hal ini tidak tepat jika Anda membeli saham batu bara karena 'PER-nya rendah, jadi dia masih murah!'

Namun untuk perusahaan-perusahaan besar dan punya sejarah panjang (bukan baru berdiri 'kemarin sore') seperti Astra International, Bank BRI, Bank Mandiri, Telkom dan seterusnya, maka barulah PER bisa digunakan, karena perolehan laba perusahaan-perusahaan tersebut terbilang konsisten dari tahun ke tahun. Atau kalau Anda menemukan perusahaan kecil/menengah tapi kinerjanya jangka panjangnya juga konsisten (coba baca laporan tahunannya), maka valuasi saham tersebut juga bisa dilihat dari PER-nya.

Pertanyaannya sekarang, adakah patokan angka PER yang bisa dikatakan murah, wajar, atau mahal bagi saham-saham tertentu? *Well* tentu saja ada. Berdasarkan pengalaman penulis selama ini, berikut adalah patokan PER yang bisa Anda gunakan.

1. Kalau PER-nya di atas 14 kali, maka apa pun alasannya, **jangan beli sahamnya**.
2. Kalau PER-nya kurang lebih 10 kali, maka coba cek dulu perusahaannya. Jika fundamentalnya memang **sangat bagus**, maka harga segitu sudah cukup murah, dan Anda boleh beli.



3. Kalau PER-nya kurang dari 7 kali, dan sahamnya merupakan saham 'Grade A' (Astra, Bank BRI dan lain-lain), **pokoknya beli!**

Kalau kita fokus pada saham-saham blue chip saja, maka ketika saham-saham blue chip ini diharga pada PER di atas 14 kali, maka coba cek IHSG-nya: Biasanya sedang *bullish*, alias sudah naik signifikan sejak beberapa bulan sebelumnya, dan investor juga sedang optimis, bahkan mungkin euforia. Sementara ketika saham-saham blue chip dihargai pada PER 7 kali atau bahkan kurang dari itu, maka IHSG-nya juga biasanya sedang *bearish*, atau sudah turun signifikan sejak beberapa bulan sebelumnya.

Dan karena itulah, value investor biasanya baru 'bergerilya' untuk belanja saham-saham murah ketika pasar sedang turun. Karena dalam kondisi pasar normal apalagi *bullish*, Anda hampir tidak mungkin bisa menemukan saham yang benar-benar bagus pada PER 7 kali.

However, rule di atas bukannya tanpa pengecualian. Untuk perusahaan-perusahaan yang kualitas fundamentalnya berada pada level 'extraordinary', maka batasan PER-nya bisa jauh lebih besar dibanding sekadar 10 atau 14 kali. Contohnya Unilever Indonesia (UNVR), yang PER-nya mencapai 40–50 kali, tapi tetap saja dia seperti nggak mau turun. Dan itu karena UNVR boleh dibilang sebagai perusahaan yang sempurna: ROE-nya mencapai 100%, historisnya sangat panjang sejak tahun 1933, manajemen yang sangat kompeten, merek-merek produk yang sudah sangat dikenal dan nyaris tanpa pesaing, dividen 100% laba, dan perusahaannya tidak pernah bermasalah.

Jadi dalam hal ini kalau Anda menemukan perusahaan yang memiliki kualifikasi jauh di atas rata-rata, baik dari sisi kinerja

keuangan maupun hal-hal lain yang tidak tampak pada laporan keuangan (reputasi, kekuatan merek produk, dan lain-lain), maka PER-nya bahkan boleh saja di atas 20 kali. Di sisi lain, kalau Anda ketemu perusahaan yang benar-benar buruk secara fundamental dan tidak jelas masa depannya bagaimana, maka bahkan kalau PER-nya kurang dari 5 kali sekalipun, Anda tetap tidak boleh membelinya.

Nah, selain PBV dan PER, sebenarnya masih ada banyak indikator lainnya untuk menghitung valuasi sebuah saham, seperti *dividend yield*, *discounted cash flow (DCF)*, *price to growth ratio (PEG)*, *price to cashflow*, dan seterusnya. *However*, penulis bisa katakan bahwa semua teknik valuasi alternatif tersebut memiliki kelemahannya masing-masing (sudah saya pelajari semua), termasuk PER sendiri juga tidak cocok diterapkan pada saham yang perusahaannya tidak memiliki kinerja konsisten di masa lalu (untuk saham seperti itu, kita pakai PBV). Jadi pada akhirnya penulis hanya menggunakan PBV saja, plus PER kalau perlu, tapi nggak pake indikator lainnya lagi. Dan percaya atau tidak, Warren Buffett juga hanya pakai dua itu saja (PBV dan PER). Ketika Buffett membeli saham pada PBV 3 kali, misalnya, maka itu karena saham yang bersangkutan, dalam pandangan Buffett, memiliki future value/nilai intrinsik yang lebih tinggi dari sekadar nilai bukunya, sehingga layak dibeli pada PBV lebih dari 1 kali, dan dalam hal ini harga yang mencerminkan PBV 3 kali di atas adalah masih lebih rendah dibanding nilai intrinsiknya tersebut. *Well*, sederhana bukan?



Bab V

Cara Cepat Mempelajari Laporan Keuangan Perusahaan, Sekaligus Menyeleksi Saham Secara Fundamental

MeetBooks

Setelah membaca Bab IV di atas, maka kini Anda sudah paham tentang bagaimana cara menentukan apakah harga suatu saham terbilang cukup wajar, lebih ke murah, atau lebih ke mahal (penulis menggunakan istilah ‘lebih ke murah’ ketimbang ‘murah’ itu sendiri, karena kita tidak pernah benar-benar bisa menentukan apakah suatu saham bisa dikatakan sudah cukup murah atau belum, demikian juga sebaliknya). *However*, itu baru sepertiga dari seluruh pekerjaan. Tugas Anda selanjutnya adalah menentukan apakah kualitas fundamental dari saham yang Anda incar terbilang bagus atau tidak.

Dan sebenarnya, kalau kita balik lagi ke tugas awal kita yakni menyeleksi/men-screening saham-saham yang bagus dan murah, maka akan lebih mudah kalau Anda menyeleksi saham berdasarkan fundamentalnya dulu, kemudian dari saham-

saham berfundamental bagus ini baru diseleksi lagi berdasarkan valuasinya, dan terakhir diseleksi lagi berdasarkan kualitas manajemennya. Pada Bab V ini kita akan membahas tentang bagaimana cara membaca laporan keuangan secara cepat dan juga cara men-screening saham, yakni menyisihkan/menyaring saham-saham berfundamental bagus dari saham-saham lainnya yang berfundamental jelek.

Dan sebelum Anda mulai membaca laporan-laporan keuangan perusahaan, maka pertama-tama Anda harus memperoleh laporan keuangan itu sendiri bukan? Yakni dengan cara men-download-nya dari www.idx.co.id (baca lagi Bab I). Namun mungkin ada pertanyaan, laporan keuangan dari perusahaan yang mana? Kalau Anda investor pemula, Anda mungkin bingung: lebih dari 500 saham yang ada di BEI (per tahun 2015), apakah saya harus men-download laporan keuangan dari seluruh perusahaan, kemudian membaca semuanya satu per satu? *Well*, nggak juga kok.

Seleksi Awal Saham

Tip yang bisa penulis sampaikan adalah: Download laporan keuangan dari perusahaan yang Anda tahu saja dulu. Contohnya, Anda sudah pasti familier dengan nama perusahaan PT Telkom Indonesia (TLKM), mengingat TLKM adalah salah satu perusahaan terbesar di Indonesia. Maka, Anda bisa download laporan keuangan terbaru dari TLKM. Namun, Anda mungkin tidak hafal dengan nama PT Wahana Pronatural (WAPU). Maka Anda tidak perlu men-download laporan keuangan WAPU tersebut.

Sebab, berdasarkan pengalaman, saham-saham yang mewakili perusahaan yang besar dan terkenal biasanya memiliki



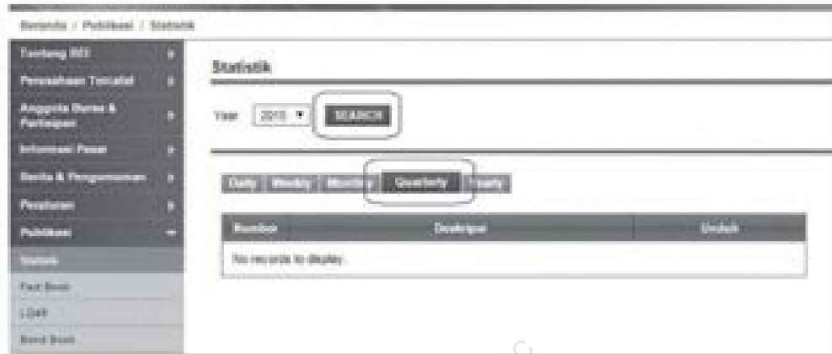
fundamental yang bagus, meski tentunya tidak selalu. Sementara saham-saham dari perusahaan kecil-kecil yang ‘nggak jelas’, biasanya fundamentalnya juga nggak bagus meski, sekali lagi, tidak selalu. Jadi kalau nanti Anda sudah terbiasa membaca laporan keuangan, maka Anda bisa men-download laporan keuangan terbaru dari semua perusahaan kemudian membacanya satu per satu, karena siapa tahu Anda bisa menemukan saham dari perusahaan yang nggak jelas, tapi fundamentalnya ternyata malah sangat bagus dan valuasinya juga murah (sebab valuasi dari saham-saham terkenal biasanya jarang ada yang murah, kecuali jika IHSG lagi terkoreksi).

However, untuk tahap awal Anda bisa memulainya dengan membaca laporan keuangan dari perusahaan yang besar-besar saja dulu, yang jumlahnya kurang dari 100 perusahaan.

Lalu di mana saya bisa melihat daftar perusahaan yang besar-besar tersebut? *Here we go*: Anda buka lagi www.idx.co.id. Di halaman muka lihat sebelah kiri, klik tab ‘publikasi’, lalu klik ‘statistik’.



Di halaman berikutnya, klik ‘quarterly’, lalu akan keluar tombol ‘Search’. Klik tombol search tersebut.



Jika setelah Anda klik tombol search tetap tidak muncul apa-apa, maka coba ganti tahunnya menjadi tahun sebelumnya. Pada contoh gambar di atas tampak bahwa tahunnya adalah tahun 2015, itu diubah menjadi tahun 2014, kemudian klik search lagi. Nanti-nya akan keluar link untuk men-download beberapa buah file. Ketika bab ini ditulis, file yang terbaru adalah file dengan ‘IDX Statistics 3rd Quarter 2014’. Anda lalu download file tersebut (dalam bentuk PDF).





Nah, di file yang Anda peroleh yang berjudul 'IDX Statistics', Anda lihat daftar isinya alias 'Table of Contents', lalu cari bagian yang berjudul '50 Most Active Stock in Trading Value', yang artinya '50 saham yang paling aktif diperdagangkan di bursa, dari sisi nilai transaksi perdagangan', atau istilah kerennya: 'saham-saham blue chip', yang rata-rata memang mewakili perusahaan-perusahaan besar. *Soo...* dengan demikian Anda akan memperoleh 50 saham terbesar yang sudah Anda cari-cari sebelumnya. Pada contoh yang ditunjukkan pada gambar di bawah ini, kita bisa langsung buka halaman 20.

Catatan: Dari file statistik yang sudah Anda download, Anda sebenarnya bisa mempelajari banyak sekali dari informasi-informasi yang disajikan. However, dalam hal ini yang kita lihat adalah 50 saham terbesar itu saja dulu.

Table of Contents	
IDX STATISTICAL HIGHLIGHTS	1
STOCK PRICE INDICES	
Jakarta Composite Stock Price Index – Charts	2
Jakarta Composite Stock Price Index – HI-Low-Close Charts	2
Indices – Highlight	3
Daily Stock Price Index Data	4
Jakarta Composite and Sectoral Indices Movement – Charts	7
Indonesia Stock Exchange Indices – Charts	8
TRADING ACTIVITY (Cumulative Data, January – September 2014)	
Trading Highlights	12
Monthly Trading in Volume and Value, 2013 – September 2014	12
Trading Volume and Value, 2009 – Q3 2014	12
Trading Summary by Industry	13
Monthly Trading by Type Investor	15
Monthly Foreign Transaction	15
Net Purchase by Foreign Investors, 2004 – Q3 2014 (Charts)	16
Total Trading Value by Investors, 2013 – Q1-Q3 2014 (Charts)	16
Total Trading by Investor's Type, 2004 – Q3 2014 (Charts)	16
Top 20 Gainers and 20 Losers Stocks	17
50 Biggest Market Capitalization	18

50 Most Active Stock in Trading Volume	19
50 Most Active Stock in Trading Value	20
50 Most Active Stock in Trading Frequency	21
Regular Market Trading	22
Table of Trading by Industry	30

Dan begitu kita buka Halaman 20, maka berikut tampilannya:

INDONESIA STOCK EXCHANGE

IDX QUARTERLY STATISTICS, 3rd QUARTER 2014 (Cumulative Data)

20

50 Most Active Stocks by Trading Value

No.	Listed Stocks	Volume	Total Trading Value (Rp)	%	Freq. (Q)	Trading Days
1.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	7,278,868,481	71,866,428,738,682	8.59	810,220	179
2.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. [SI]	24,131,912,177	58,845,939,177,731	5.38	861,538	179
3.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	5,951,223,497	58,060,830,842,318	5.31	668,568	179
4.	Astra International Tbk. [SI]	7,726,215,603	56,663,906,812,011	5.18	710,692	179
5.	Bank Central Asia Tbk.	3,398,945,744	37,325,230,738,258	3.42	458,858	179
6.	Trade Martine Tbk.	17,123,096,364	29,842,389,528,497	2.73	111,018	162
7.	Semen Indonesia (Persero) Tbk. [SI]	1,778,828,885	27,654,061,591,160	2.53	533,838	179
8.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	5,396,091,782	28,434,373,378,360	2.42	549,068	179
9.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. [SI]	4,040,845,514	21,252,950,226,879	1.84	552,743	179
10.	MayaHati Putra Prima Tbk. [SI]	7,813,865,737	20,895,054,588,029	1.91	177,671	179
11.	MayaHati Department Store Tbk.	1,437,132,203	20,258,264,050,730	1.85	413,673	179
12.	Sileam International Hospitals Tbk. [SI]	1,802,903,360	18,118,000,872,453	1.75	81,962	179
13.	Lippo Karawaci Tbk. [SI]	16,952,254,784	17,684,836,341,710	1.62	375,333	179
14.	Kalbe Farma Tbk. [SI]	11,079,897,637	17,112,158,440,745	1.57	838,905	179
15.	Indocement Tunggul Wulandari Tbk. [SI]	664,990,364	15,552,442,753,953	1.42	404,845	179

Nah, dengan demikian Anda akan bisa melihat dengan jelas bahwa saham-saham terbesar di BEI, setidaknya per Kuartal III 2014, adalah Bank BRI, Telkom, Bank Mandiri, Astra International, dan seterusnya. Dengan demikian, Anda bisa memulai proses screening Anda dari saham-saham tersebut. Ingat pula bahwa data yang disajikan di tabel di atas bisa berubah setiap kuartal, yakni setiap kali pihak BEI menerbitkan data statistik kuartalan terbaru, di mana bisa jadi ada saham baru yang masuk daftar, dan sebaliknya, ada yang keluar. Jadi jangan lupa untuk kembali mengunjungi bagian ‘publikasi’ di website www.idx.co.id, setidaknya setiap tiga bulan sekali.



Poin-Poin yang Harus Diperhatikan pada Laporan Keuangan

Okay, katakanlah kita mulai dari Bank BRI (BBRI) dulu, dan saya juga barusan sudah mendownload laporan keuangan terbarunya. Lau bagaimana caranya agar saya bisa membaca laporan keuangan BBRI secara cepat, untuk kemudian langsung menyimpulkan apakah BBRI ini memiliki fundamental yang bagus atau tidak? Nah, sebelum kita kesitu, pertama-tama saya hendak bertanya kepada Anda: Apa saja syarat agar sebuah perusahaan bisa dikatakan bagus? Pertanyaan ini mungkin tampak susah dijawab terutama jika Anda benar-benar awam soal keuangan.

Namun, *believe or not*, jawabannya sangat sederhana dan juga mudah diingat, karena jawaban tersebut sangat logis.

Syarat yang pertama adalah jika perusahaan tersebut bertumbuh. Sebagai investor, kita tentu harus berinvestasi pada perusahaan yang nilainya naik dari waktu ke waktu, sehingga harga sahamnya juga akan ikut naik dengan sendirinya. Syarat kedua, perusahaan tersebut haruslah menguntungkan. Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba tapi justru malah merugi, atau menghasilkan laba tapi nilainya sangat kecil, maka ngapain juga Anda invest di situ?

Dan syarat ketiga, perusahaan tersebut haruslah memiliki utang dalam jumlah yang wajar, tentunya lebih sedikit lebih baik. Ketika kita berinvestasi/menjadi pemilik suatu perusahaan, maka utang perusahaan menjadi utang kita juga sebagai pemegang saham bukan? Lalu untuk apa kita berinvestasi pada sebuah perusahaan jika ujung-ujungnya kita malah dibebani oleh utang yang besar?

Jadi adalah lebih baik jika kita berinvestasi pada perusahaan yang utangnya kecil atau paling tidak, tidak terlalu besar.

So, balik lagi ke pertanyaan di atas: Apa saja syarat sebuah perusahaan bisa dikatakan bagus? Maka jawabannya adalah jika laporan keuangannya menunjukkan bahwa:

1. Perusahaannya bertumbuh, ditunjukkan oleh nilai modal/ ekuitas/aset bersih yang naik dari periode sebelumnya, dan nilai laba bersih yang juga naik dari periode sebelumnya. Semakin besar persentase kenaikannya, maka itu semakin bagus.
2. Perusahaannya menguntungkan, ditunjukkan oleh nilai laba bersihnya yang terbilang besar dibandingkan dengan nilai ekuitas perusahaan. Perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas ini dikenal dengan istilah return on equity atau ROE. Semakin besar ROE, maka semakin menguntungkan perusahaannya.
3. Perusahaannya memiliki jumlah utang yang tidak terlalu besar. Poin nomor 3 ini sekaligus juga menunjukkan bahwa perusahaan hati-hati alias konservatif dalam menjalankan usahanya, dan ini juga bagus.

Contoh Analisis Laporan Keuangan

Balik lagi ke laporan keuangan BBRI. Sekarang mari kita cek, apakah BBRI memenuhi ketiga kriteria di atas? Ketika Bab ini ditulis, laporan keuangan terbaru BBRI adalah untuk periode Kuartal III 2014. Dan berikut ini adalah tampilan laporan keuangannya pada bagian ekuitas:

Bab V: Cara Cepat Mempelajari Laporan Keuangan Perusahaan, Sekaligus Menyeleksi Saham Secara Fundamental



Catatan	30 September 2014	31 Desember 2013
LIABILITAS DAN EKUITAS (lanjutan)		
EKUITAS		
Modal saham—nilai nominal Rp250 (Rupiah penuh) per lembar saham pada tanggal-tanggal 30 September 2014 dan 31 Desember 2013		
Modal dasar—60.000.000.000 lembar saham (terdiri dari 1 lembar saham Seri A Dwiwarna dan 59.999.999.999 lembar saham Seri B) pada tanggal-tanggal 30 September 2014 dan 31 Desember 2013		
Modal ditempatkan dan disetor penuh—24.669.162.000 lembar saham (terdiri dari 1 lembar saham Seri A Dwiwarna dan 24.669.161.999 lembar saham Seri B) pada tanggal-tanggal 30 September 2014 dan 31 Desember 2013		
Tambahan modal disetor/agio saham	1, 29a	6.167.291
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan dalam mata uang asing	29b	2.773.858
Kerugian yang belum direalisasikan atas efek-efek dan Obligasi Rekapitalisasi Pemerintah yang tersedia untuk dijual—setelah dikurangi pajak tangguhan	2ag, 29c	53.259
Saldo laba	2h	82.063
Telah ditentukan penggunaannya	29d	(384.235)
Belum ditentukan penggunaannya		(727.644)
Total saldo laba		15.449.160
		11.005.528
		67.227.110
		59.862.555
		82.676.270
		70.666.063
Total ekuitas yang dapat didistribusikan kepada entitas induk		91.286.443
Kepentingan non-pengendal		169.864
		163.751
TOTAL EKUITAS		91.456.307
		79.327.422
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		705.287.365
		626.182.926

Nah, di atas cukup jelas bahwa ekuitas BBRI (yang diatribusikan kepada entitas induk) adalah Rp91.4 triliun, atau naik dibanding periode sebelumnya sebesar Rp79.2 triliun. Kita ambil ekuitas yang diatribusikan kepada entitas induk (bukan yang total ekuitas), karena angka ekuitas inilah yang menjadi milik kita sebagai pemegang saham.

Kemudian Anda lihat bagian laba rugi, dan berikut tampilannya:

	Catatan 2a, 30a, 30b	30 September 2014	30 September 2013
BEBAN PAJAK			
Kiri		(4.163.286)	(3.143.323)
Tanggihan		(226.589)	(370.860)
Total beban pajak		(4.389.875)	(3.514.183)
LABA PERIODE BERJALAN		18.164.095	15.453.667
Pendapatan komprehensif lainnya			
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan dalam mata uang asing		(28.624)	27.030
Keuntungan (kerugian) yang belum direalisasi atas efek-efek dan Obligasi Rekapitalisasi Pemerintah yang tersedia untuk dijual-neto dengan jumlah yang ditransfer ke laba rugi sehubungan dengan perubahan nilai wajar efek-efek dan Obligasi Rekapitalisasi Pemerintah yang tersedia untuk dijual		458.228	(1.440.500)
Pajak penghasilan terkait dengan komponen pendapatan komprehensif lainnya		(114.556)	360.071
Pendapatan komprehensif lain periode berjalan setelah pajak		314.846	(1.033.399)
TOTAL LABA KOMPREHENSIF PERIODE BERJALAN		18.478.541	14.420.268
LABA PERIODE BERJALAN YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:			
Pemilik entitas induk		18.156.232	15.443.416
Keperentingan non-pengendali		7.863	10.251
TOTAL		18.164.095	15.453.667

Sebagaimana yang bisa Anda lihat, laba bersih BBRI (yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk, alias kepada kita sebagai pemegang saham) adalah Rp18.2 triliun, juga naik dari periode sebelumnya sebesar Rp15.4 triliun. Dalam hal ini kita ambil angka laba bersih atau laba tahun berjalan, dan bukan total laba komprehensif. Sebab laba komprehensif ini termasuk memperhitungkan akun-akun yang sifatnya hanya pembukuan alias nggak ada duitnya, seperti selisih kurs, keuntungan atau kerugian yang belum direalisasi bla bla bla. Jika laba bersih dan laba bersih komprehensif ini angkanya sama, maka itu tidak jadi masalah. Tapi jika angkanya beda, maka kita ambil yang laba bersih, bukan yang laba bersih komprehensif.

Kesimpulannya, BBRI ini lolos kriteria pertama, yakni bahwa perusahaannya bertumbuh.



Berikutnya, kita lihat apakah BBRI ini perusahaan yang menguntungkan atau tidak, yakni dengan melihat ROE-nya. Soal ROE ini sudah kita bahas di Bab IV, namun kita bahas sekali lagi di sini. Pada gambar di atas, tampak bahwa laba bersih BBRI adalah Rp18.2 triliun. Laba ini adalah hingga Kuartal III 2014, sehingga harus disetahunkan dulu dengan cara dikali $4/3$. Sebelumnya, berikut adalah rumus untuk men-setahun-kan laba bersih:

1. Kuartal I, labanya dikali 4
2. Kuartal II, labanya dikali 2
3. Kuartal III, labanya dikali $4/3$
4. Kuartal IV, laba tersebut sudah merupakan laba untuk satu tahun, jadi tidak perlu dikali lagi.

Rp18.2 triliun dikali $4/3$, hasilnya adalah Rp24.2 triliun. Ini artinya laba bersih BBRI untuk tahun 2014 secara penuh (dari awal Januari hingga akhir Desember), berdasarkan pencapaian hingga Kuartal III, adalah kurang lebih Rp24.2 triliun.

Kemudian, ekuitas BBRI adalah Rp91.3 triliun. Maka, ROE BBRI adalah 24.2 dibagi 91.3 dikali 100% . Dan hasilnya adalah 26.5% . Berdasarkan pengalaman angka ROE yang bisa dikatakan bagus bagi sebuah perusahaan adalah $15\text{--}20\%$, semakin besar tentunya semakin bagus. Karena ROE BBRI ini tercatat 26.5% , maka sahamnya lolos kriteria kedua.

Terakhir, kita cek jumlah utang perusahaan. Nah, khusus untuk perusahaan-perusahaan perbankan seperti halnya BBRI, cara mengecek jumlah utangnya agak berbeda. Pertama-tama, Anda balik lagi ke www.idx.co.id, klik 'IDXNet', lalu download laporan

keuangan perusahaan versi iklan. Jadi jika untuk perusahaan-perusahaan lainnya Anda hanya perlu men-download satu file laporan keuangan, maka khusus untuk perusahaan perbankan, Anda harus men-downlad dua file, yakni laporan keuangan versi full, dan laporan keuangan versi iklan. Lebih jelasnya lihat gambar berikut, di mana Anda download file yang ditandai (penyampaian bukti iklan):



[23 Okt 2014]
Penyampaian Laporan Keuangan Interim [BBRI]
Attachment :
B.545-DIR-AMK-10-14.PDF
Laporan Keuangan BRI 30 September 2014.pdf
Penjelasan Mengenai Pertumbuhan Aset lebih dari 20 persen.pdf

[23 Okt 2014]
Penyampaian Bukti Iklan Informasi Laporan Keuangan Interim [BBRI]
Attachment :
B.208-SKP-DH6-10-14.PDF
Publikasi BRI 30 September 2014.pdf

[23 Jul 2014]
Penyampaian Bukti Iklan Informasi Laporan Keuangan Interim [BBRI]
Attachment :
B.157-SKP-DH6-07-14 Bukti Iklan Laporan Triwulan I 2014 ke Media - BEI.pdf
Publikasi BRI 30 Juni 2014.pdf



Pada file PDF yang Anda peroleh, cari bagian ‘rasio keuangan’. Dan berikut penampakkannya:

BANK BRI			
Melayani Dengan Berbagai Muka			
PERHITUNGAN RASIO KEUANGAN			
Per 30 September 2014 dan 2013			
R A S I O		30 Sep 14	30 Sep 13
Rasio Keuangan			
1. Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM)		18,57	17,14
2. Aset produktif bermasalah dan aset non produktif bermasalah terhadap total aset produktif dan aset non produktif		1,38	1,39
3. Aset produktif bermasalah terhadap total aset produktif		1,57	1,40
4. Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) aset keuangan terhadap aset produktif		2,57	2,96
5. NPL gross		1,36	1,77
6. NPL net		0,46	0,43
7. Return on Asset (ROA)		4,49	4,55
8. Return on Equity (ROE)		11,17	13,14
9. Net Interest Margin (NIM)		8,76	8,25
10. Return Operational terhadap Pendapatan Operasional (ROPO)		65,52	61,34
11. Loan to Deposit Ratio (LDR)		85,79	88,89

Perhatikan, kewajiban penyediaan modal minimum (KPMM), atau istilah populernya capital adequacy ratio (CAR) bagi BBRI adalah 18.6%. Ini artinya, jika BBRI memiliki aset senilai Rp100 juta, maka ekuitas perusahaan adalah Rp18.6 juta. Berdasarkan pengalaman, CAR yang ideal bagi sebuah bank adalah 15% atau lebih, karena jika kurang dari itu maka bank yang bersangkutan memiliki utang terlalu banyak (atau ekuitasnya terlalu kecil). Jadi, dalam hal ini, BBRI memenuhi kriteria ketiga.

Kesimpulan akhirnya, BBRI merupakan saham dengan fundamental yang bagus!

Contoh lainnya adalah saham Semen Indonesia (SMGR), yang juga merupakan salah satu dari perusahaan terbesar/saham blue chip di BEI. Kita langsung saja:

Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	3.964.048.832		3.891.277.889	Total Non-Current Liabilities
Jumlah Liabilitas	8.836.196.835		8.868.968.217	Total Liabilities
EKUITAS				EQUITY
Ekuitas yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk :				Equity attributable to equity holders of the parent entity :
Modal saham - nilai nominal				Share capital - par value of
Rp100 (angka penuh) per saham				Rp100 (full amount) per share
Modal dasar - 20.000.000.000 saham				Authorized - 20,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 5.931.520.000 saham	589.152.000	29	589.152.000	Issued and fully paid
Tambahan modal disetor	1.458.257.900	30	1.458.257.900	5,931,520,000 shares
Pendapatan komprehensif lainnya	336.034.455		350.232.449	Additional paid-in capital
Saldo laba				Other comprehensive income
- Ditentukan penggunaannya	253.338.000		253.338.000	Retained earnings
- Belum ditentukan penggunaannya	19.699.078.980		18.227.572.979	- Appropriated
				- Unappropriated
Jumlah ekuitas yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk	22.538.851.335		20.882.543.328	Total equity attributable to equity holders of the parent entity
Keperluan nonpengendali	946.787.358	32	921.432.547	Non-controlling interests
Jumlah Ekuitas	23.485.638.693		21.803.975.875	Total Equity
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	32.423.835.528		30.792.864.092	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	5.193.393.198		5.006.801.587	PROFIT BEFORE INCOME TAX
Beban pajak penghasilan	(1.100.352.999)	41	(1.114.410.635)	Income tax expense
LABA PERIODE BERJALAN	4.093.040.199		3.892.390.952	PROFIT FOR THE PERIOD
PENDAPATAN KOMPREHENSIF LAIN				OTHER COMPREHENSIVE INCOME
Perubahan nilai wajar investasi efek tersedia untuk dijual	1.151.860	40	(6.755.292)	Net changes in fair value of available-for-sale investments in securities
Mutasi neto lindung nilai arus kas	-	40	2.788	Net movement on cash flow hedges
Selisih kurs dari penjabaran laporan keuangan	(23.656.947)	40	5.096.464	Exchange difference from translation of financial statements
Jumlah beban komprehensif lain periode berjalan	(22.505.087)		(1.656.040)	Total other comprehensive expense for the period
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF PERIODE BERJALAN	4.070.535.113		3.890.734.912	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE PERIOD
LABA YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA :				PROFIT ATTRIBUTABLE TO :
Pemilik entitas induk	4.066.117.204	42	3.906.249.396	Equity holders of parent entity
Keperluan nonpengendali	4.422.906	32b	(13.858.444)	Non-controlling interests
	4.093.040.199		3.892.390.952	

Nah, dari dua gambar di atas bisa dilihat bahwa:

1. Ekuitas SMGR bertumbuh, dari Rp20.9 menjadi 22.5 triliun. Laba bersihnya juga bertumbuh, dari Rp3.9 menjadi 4.1 triliun.



2. ROE-nya besar, yakni 24.2%. Angkanya diperoleh dari laba bersih Rp4.1 triliun disetahunkan menjadi Rp5.5 triliun, kemudian dibagi ekuitas Rp22.5 triliun, dan dikali 100%.
3. Utangnya kecil, yakni hanya Rp8.9 triliun, sementara ekuitasnya mencapai Rp22.5 triliun.

Sedikit catatan, jika tadi untuk saham-saham perbankan kita menganggap bahwa CAR yang bagus adalah 15% atau lebih, maka bagaimana untuk saham-saham non-perbankan? *Well*, kita menggunakan DER alias debt to equity ratio, alias rasio jumlah utang terhadap jumlah ekuitas. Secara umum, DER ini sebaiknya hanya 1 kali atau kurang. Pada contoh SMGR di atas, DER-nya adalah Rp8.9 dibagi 22.5 triliun, dan hasilnya 0.4 kali. Kesimpulannya, DER SMGR ini memenuhi kriteria.

However, khusus untuk kriteria DER ini maka terdapat pengecualian untuk beberapa perusahaan. Untuk perusahaan-perusahaan konstruksi, adalah wajar jika DER-nya lebih dari 1 kali (utangnya lebih besar dari ekuitasnya), karena ketika perusahaan mengambil semen, misalnya, maka semen tersebut dicatat sebagai utang karena baru akan dibayar nanti setelah perusahaan menerima pembayaran dari pemilik gedung yang sedang dibangun. Untuk perusahaan pembiayaan/multifinance (Adira dan kawan-kawan), asuransi, dan properti, adalah juga wajar jika utangnya lebih besar dibanding ekuitasnya, tentunya selama selisihnya tidak terlalu besar. Tapi untuk sektor-sektor lainnya, penulis lebih suka perusahaan yang utangnya lebih kecil dari ekuitasnya, atau dengan kata lain DER-nya kurang dari 1 kali.

Hal lainnya yang juga perlu diperhatikan adalah, Anda tidak perlu terlalu ketat dalam menerapkan tiga kriteria di atas. Contohnya,

perusahaan tertentu mungkin mengalami sedikit penurunan laba, dan utangnya juga sedikit lebih besar dibanding ekuitasnya. Namun jika ROE-nya mencapai 25%, perusahaannya sendiri termasuk perusahaan terkenal dan punya reputasi bagus, dan yang paling penting: Valuasinya masih murah, maka mungkin sahamnya masih layak untuk koleksi. Sebab, kalau Anda hanya mengambil saham-saham dengan fundamental yang sebagus mungkin, maka pilihannya akan menjadi sangat sedikit, dan biasanya valuasinya juga sudah mahal. Di atas kita hanya menyebutkan tiga kriteria yang harus dipenuhi agar sebuah saham bisa dikatakan memiliki kinerja keuangan yang bagus/fundamentalnya baik. Tapi bahkan untuk tiga kriteria itu saja, hanya sedikit perusahaan yang memenuhinya.

Sementara dalam value investing, kita tidak perlu membeli saham dari perusahaan dengan fundamental (dan manajemen) yang sangat baik. Yang penting, harga jual dari saham tersebut setimpal atau lebih rendah dibanding kinerja keuangan/kualitas fundamental perusahaannya. *However*, ini juga bukan berarti kita menoleransi saham yang fundamentalnya sangat-sangat jelek. Jadi kalau Anda ketemu saham yang laporan keuangan terbarunya sama sekali tidak memenuhi tiga kriteria di atas, maka ya sudah, jangan beli sahamnya.

Analisis Laporan Keuangan Secara Cepat

Jika nanti Anda sudah terbiasa, maka Anda bisa membaca laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan secara cepat hanya dalam beberapa detik, untuk bisa langsung menyimpulkan apakah saham tersebut memiliki fundamental bagus atau tidak. Dan ketika

Anda menemukan saham yang sama sekali tidak memenuhi tiga kriteria di atas, maka Anda bisa langsung menyingkirkan saham tersebut tanpa perlu Anda analisis lebih lanjut lagi.

Contohnya, Anda sedang men-download laporan keuangan terbaru dari perusahaan-perusahaan, kemudian ketemu saham BBRM (PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya). Anda mungkin bertanya, BBRM ini perusahaan apa sih? Tapi tidak ada salahnya jika Anda coba membaca laporan keuangannya bukan? Bagaimana kalau ternyata kinerja keuangannya/fundamentalnya bagus? So, di laporan keuangannya Anda bisa langsung buka bagian laba rugi, dan berikut penampakkannya:

PT PELAYARAN NASIONAL BINA BUANA RAYA Tbk PT
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
KONSOLIDASIAN INTERIM

Untuk Periode-periode 9 (Sembilan) Bulan yang Berakhir Pada Tanggal 30 September 2014 dan 2013 (Tidak Diaudit), dan Tahun-tahun yang Berakhir Pada Tanggal 31 Desember 2013 dan 2012
(Dalam USD Penuh)

	Catatan/ Notes	30 Sept/ Sept 30 2014	2013
PENDAPATAN	3.k, 10, 21	25,025,739	27,130,132
SEBAN LANGSUNG	3.k, 10, 22	(19,517,049)	(16,876,862)
LABA BRUTO		5,508,690	10,253,270
Seban Usaha	3.k, 10, 23	(2,338,158)	(1,546,061)
Pendapatan Lainnya	3.k, 24	214,873	279,872
Seban Lainnya	3.k, 25	(281,194)	(735,376)
LABA USAHA		3,104,011	8,251,705
Biaya Keuangan	3.k	(2,108,118)	(3,022,370)

LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN		995,863	5,229,336
Beban Pajak Penghasilan	31,8	(481,061)	(445,481)
LABA PERIODE / TAHUN BERJALAN		<u>534,832</u>	<u>4,783,854</u>

Dan ternyata, laba bersih BBRM anjlok dari sebelumnya US\$4.8 juta (laporan keuangan BBRM adalah dalam US Dolar), menjadi US\$534 ribu saja. Dilihat dari sini saja maka bisa langsung disimpulkan bahwa BBRM ini jelek, karena penurunan labanya terlalu signifikan, sehingga ROE-nya juga menjadi sangat kecil. Maka, Anda bisa langsung mencoret BBRM ini dan tidak perlu melihatnya lagi, apalagi menganalisisnya lebih lanjut, paling tidak sampai perusahaan merilis laporan keuangan di kuartal berikutnya. Nah, mudah dan cepat sekali bukan?

Satu lagi: Beberapa orang menyarankan untuk juga memperhatikan arus kas alias cash-flow, di mana kita sebaiknya memilih saham dari perusahaan yang cash flow-nya positif, yakni pendapatan kas perusahaan tercatat masih positif setelah dikurangi biaya-biaya kas (informasi cashflow bisa dilihat di laporan keuangan, persis setelah bagian laporan laba rugi). Namun berdasarkan pengalaman penulis, cashflow tidaklah berarti apa pun, di mana yang dilihat orang tetap saja laba bersih yang tercantum di laporan laba rugi, dan bukan yang tercantum di laporan cashflow.

Analisis Lebih Lanjut

Setelah Anda coret perusahaan BBRM di atas, kemudian coret lagi perusahaan-perusahaan lainnya, maka berdasarkan pengalaman, pada akhirnya Anda akan memperoleh kurang lebih 50



saham berfundamental bagus (jika Anda membatasi analisis Anda hanya pada saham-saham blue chip, maka jumlahnya tentu lebih sedikit). Dari saham-saham pilihan ini, maka Anda bisa melakukan analisis lebih lanjut.

Contohnya, ketika perusahaan memiliki ROE yang besar, maka coba perhatikan komposisi laporan laba ruginya: Apakah benar labanya berasal dari operasional perusahaan, atau penjualan aset? Apakah kenaikan laba bersih perusahaan selaras dengan kenaikan pendapatannya? Kemudian jika ekuitas perusahaan bertumbuh, maka coba cek apakah pertumbuhan tersebut berasal dari peningkatan saldo laba atau karena adanya tambahan modal disetor? Jika perusahaan memiliki utang besar, lalu apakah utang tersebut mayoritas utang bank/obligasi yang mengandung beban bunga, ataukah utang usaha? Dan seterusnya. Bisa saya katakan bahwa kalau Anda benar-benar sudah terbiasa, maka poin-poin detail dalam laporan keuangan seperti yang sudah disebutkan di atas, akan juga bisa langsung Anda tangkap hanya dalam waktu beberapa detik.

Selesai dengan laporan keuangan, Anda juga perlu membaca laporan tahunan, materi public expose, dan (jika ada) prospektus dari perusahaan yang bersangkutan (cara untuk memperoleh dokumen-dokumen tersebut sudah dibahas di Bab I). Dari laporan tahunan, Anda akan mengetahui profil perusahaan, seperti perusahaan bergerak di bidang apa, di mana lokasi kantor/pabriknya, siapa direktur dan komisarisnya, bagaimana kinerja perusahaan dalam lima tahun terakhir, dan seterusnya. Sebagian dari Anda mungkin bertanya, laporan tahunan itu kan isinya cukup panjang, jadi bagian mana dulu yang harus saya baca? Penulis katakan, Anda sebaiknya baca semuanya, tapi memang

yang terpenting adalah catatan ringkasan kinerja perusahaan secara historis dalam waktu lima tahun terakhir.

Dan perusahaan yang bagus adalah yang ekuitas serta laba bersihnya terus naik secara konsisten dari tahun ke tahun. Contohnya, BBRI. Berikut adalah ringkasan kinerja perusahaan pada periode 2009–2013, diambil dari laporan tahunan perusahaan untuk tahun 2013. Anda bisa lihat bahwa ekuitas serta laba bersih BBRI terus naik dari tahun ke tahun, dan itu tentu saja bagus. Sebelumnya, mungkin perlu penulis sampaikan bahwa, menemukan perusahaan dengan fundamental bagus berdasarkan laporan keuangan terbarunya, itu relatif mudah karena pilihannya ada banyak. Namun menemukan perusahaan dengan kinerja jangka panjang yang konsisten seperti BBRI ini, maka itu baru sulit karena hanya ada sedikit perusahaan yang mampu melakukannya.

Riwayat Keuangan (Rp miliar)	Tahun				
	2009	2010	2011	2012	2013
Rekasa					
Total Aset	316,947	404,206	409,899	531,337	626,181
Total Aset Produktif	299,061	379,696	412,847	499,942	582,146
Akumulasi - Ekuitas	308,123	252,489	294,315	361,907	448,349
Obligasi-Risiko Pemerintah	116,027	19,626	8,396	4,378	4,371
Pemertuaan Saham Netto	113,461	113,888	164,689	198,742	222,201
Total Liabilitas	389,690	367,873	420,079	486,491	548,856
Dana Pihak Ketiga	215,628	318,832	344,264	455,166	504,281
- Giro	10,094	72,364	76,779	76,723	76,337
- Tabungan	104,463	119,898	134,133	164,717	212,987
- Deposito	101,071	126,570	133,352	165,726	211,048
Liabilitas berbunga lainnya	21,234	17,207	15,801	11,788	14,871
Modal Ekuitas	217,217	36,679	49,820	64,862	79,127
Laba/Rugi					
Pendapatan Bunga					
- Dengan Bunga Obligasi Pemerintah	11,334	48,675	48,164	49,810	51,601
- Tanpa Bunga Obligasi Pemerintah	13,128	43,198	47,263	49,235	51,288
Pendapatan Bunga Bersih					
- Dengan Bunga Obligasi Pemerintah	11,949	12,889	34,627	36,484	44,198
- Tanpa Bunga Obligasi Pemerintah	21,344	31,282	33,716	36,109	43,940
Pendapatan Operasional Lainnya	8,270	8,545	8,776	8,390	8,848
Biaya Operasional Lainnya	(11,880)	(16,314)	(22,086)	(18,481)	(22,267)
OKPS	(5,790)	(7,917)	(1,331)	(1,700)	(1,940)
Laba Setelah Pajak	8,891	14,908	18,736	21,890	27,910
Laba Bersih Tahun Berjalan	7,304	11,477	17,166	18,137	21,702
Laba yang dapat dimanfaatkan kepada pemilik	504	11,477	15,981	18,680	21,144



Kemudian pada materi public expose, Anda akan mengetahui apa-apa saja yang dikerjakan perusahaan, baik pada saat ini maupun kedepannya, untuk memperoleh laba bersih/peningkatan laba bersih. Jadi dari materi public expose ini Anda akan sekaligus mempelajari prospek perusahaan.

Setelah Anda mempelajari seluruh dokumen sebuah perusahaan/saham, dan kesimpulan akhirnya adalah tetap bahwa saham yang Anda pelajari tersebut memiliki fundamental yang bagus (beberapa perusahaan mungkin tampak bagus di laporan keuangannya, namun ternyata kinerja historisnya amburadul, atau prospek ke depannya tidak jelas), maka selamat! Selanjutnya Anda tinggal mengecek manajemennya. Dan jika kesimpulannya adalah bahwa manajemen perusahaan juga bagus, maka tahap akhir: Lihat valuasi sahamnya (caranya balik lagi ke Bab IV di atas). Jika memang murah, *then what are you waiting for?*

Memasukkan Saham-Saham yang Sangat Bagus (Kinerja Konsisten, ROE Besar, dst) ke dalam Watchlist

Ketika Anda menyeleksi saham berdasarkan fundamentalnya, maka Anda akan ketemu dua macam saham yang bisa dikategorikan bagus. Yang pertama, saham yang perusahaannya mencetak kinerja bagus baru-baru ini saja, dan kedua, saham yang perusahaannya mencetak kinerja bagus sejak dulu. BBRI dan SMGR yang sudah disebut di atas adalah contoh perusahaan yang bagus sejak dulu, dan itu artinya fundamental mereka lebih bagus lagi dibanding saham-saham yang kinerjanya bagus pada laporan keuangan terbarunya saja.

However, dalam kondisi pasar yang normal di mana IHSG sedang tidak terkoreksi, saham-saham seperti BBRI dan SMGR ini biasanya dihargai terlalu tinggi, atau dengan kata lain valuasinya terlalu mahal, sehingga tidak layak koleksi meskipun fundamentalnya memang sangat menarik. Tapi seperti yang sudah penulis sampaikan di Bab II di atas: Lebih baik membeli saham bagus pada harga yang cukup murah, ketimbang membeli saham pada harga yang benar-benar murah tapi perusahaannya jelek.

Ini artinya, meski pada periode waktu tertentu Anda mungkin belum bisa membeli BBRI, SMGR, ataupun saham-saham berfundamental bagus lainnya, namun Anda tetap harus memasukkan saham-saham tersebut ke dalam watchlist, untuk nanti Anda beli ketika harganya sudah cukup murah. Biasanya, saham-saham berfundamental bagus harganya bisa turun hingga ke level yang bisa dikatakan murah atau paling tidak wajar, ketika: 1. IHSG terkoreksi dalam, 2. Perusahaannya mengalami sedikit penurunan kinerja, misalnya labanya turun, atau 3. Perusahaannya terkena sentimen/berita negatif tertentu. Nah, ketika itu terjadi, maka itulah saatnya Anda take action! Singkatnya mungkin begini: 'Jika ada saham blue chip bagus yang tiba-tiba saja turun, maka biasanya itu merupakan kesempatan!'

Contoh kasus dari 'saham bagus yang harganya mahal, tapi karena penyebab tertentu dia turun hingga menjadi layak beli', adalah Perusahaan Gas Negara (PGAS). Dengan ROE yang senantiasa terjaga di rata-rata 30% selama lima tahun antara 2009–2014 (atau mungkin lebih lama lagi), maka PGAS adalah salah satu saham dengan fundamental terbaik di BEI, dan sahamnya juga naik terus dalam jangka panjang.



However, pada kondisi pasar yang normal atau bullish (kondisi pasar di mana IHSG naik terus), maka sering kali saham PGAS ini juga dihargai kelewat tinggi, biasanya dengan PBV 4.5–5.0 kali, atau bahkan lebih tinggi dari itu. Dan ini tentunya menjadi kesulitan bagi investor yang hendak masuk membeli sahamnya, entah itu untuk tujuan investasi jangka panjang maupun trading jangka pendek.

Namuuuuun, pada waktu-waktu tertentu dia sering kali turun, entah itu karena ada bad news tertentu, kinerjanya turun (demikian pula dengan ROE-nya), atau dia turun sendiri, di mana itu biasanya merupakan kesempatan. Pada bulan November 2013, saham PGAS dihantam oleh berita bahwa Pemerintah akan memberlakukan kebijakan ‘open access’, yang dikhawatirkan akan menekan pendapatan perusahaan karena PGAS kini tidak lagi memegang hak monopoli distribusi gas (penulis sudah pernah membahas soal ini di www.teguhhidayat.com, silakan Anda cari sendiri artikelnya). Alhasil, saham PGAS terjun bebas dari 6,250 hingga ke 4,900. Karena di waktu yang bersamaan IHSG juga sedang terkoreksi (pada bulan November 2013, IHSG masih berada di posisi 4,000-an, atau turun cukup dalam dibanding posisi beberapa bulan sebelumnya yakni 5,200-an), maka jadi-lah penurunan tersebut berlanjut, di mana PGAS anjlok sampai 4,250 di bulan Januari 2014.

Akan tetapi, pada harga 6,250, maka saham PGAS sejak awal sudah sangat mahal. Sehingga dari sisi valuasi adalah wajar jika dia kemudian turun. Dan ketika harganya sudah sampai pada level 4,500, maka PBV-nya, berdasarkan laporan keuangan terbaru perusahaan ketika itu (per Kuartal III 2014), adalah 4.0 kali, atau sudah cukup wajar, atau bisa dikatakan lebih dekat ke murah

ketimbang mahal, mengingat ROE PGAS ketika itu adalah 35%, dan PGAS ini memiliki nilai plus dalam hal likuiditas sahamnya, dan juga nama besar perusahaannya (coba baca lagi bab di atas tentang cara menilai valuasi saham).

Ini artinya, pada harga 4,500 maka PGAS sudah layak buy! Dan meski dia tidak langsung naik tapi malah turun lebih lanjut (sampai 4,250), tapi toh pada akhirnya dia naik juga, dan kembali ke harga 6,000-an pada bulan Juli 2014. Jadi kalau Anda sukses membeli PGAS ini di harga 4,500 ketika itu, maka Anda selanjutnya tinggal duduk santai dan menunggu hingga 6–7 bulan berikutnya, untuk kemudian menjual PGAS di harga 6,000-an dan memperoleh keuntungan lebih dari 30%, bersih!

Mungkin ada pertanyaan: Lalu bagaimana soal berita ‘open access’-nya tadi? Bagaimana jika hal itu benar-benar menekan kinerja PGAS? Nah, dalam hal ini meski tadi disebutkan bahwa Anda, setelah membeli sahamnya, maka selanjutnya tinggal duduk menunggu hingga 6–7 bulan berikutnya, namun itu bukan berarti Anda benar-benar nganggur sama sekali, melainkan harus mengecek laporan keuangan terbaru dari PGAS ini setiap kuartalnya (setiap tiga bulan), di mana jika kinerja PGAS benar-benar turun seperti yang dikhawatirkan, dan ROE-nya juga turun (sehingga PBV yang wajarnya tidak lagi 4.0 kali), maka Anda bisa langsung menjual sahamnya, karena cepat atau lambat sahamnya akan turun sehingga PBV-nya kembali sesuai dengan ROE-nya.

Untungnya, hingga kuartal-kuartal selanjutnya kinerja PGAS masih sangat baik dengan ROE yang juga tetap terjaga di level 30%, dan itu sebabnya sahamnya pun sukses naik lagi ke 6,000, karena toh pada akhirnya yang investor lihat adalah laporan



keuangan. Namun kalau nanti PGAS ternyata tidak mampu mempertahankan ROE-nya yang 30% tersebut, maka sahamnya akan turun lagi.

Jadi dalam hal ini, jika Anda kebetulan melihat bahwa PBV PGAS masih tinggi (4.5 atau 5.0 kali), maka Anda bisa memasukkan PGAS ke dalam watchlist Anda, yakni daftar yang berisi 'saham-saham berfundamental bagus, yang nanti akan saya beli kalau harganya cukup murah. Sering kali, Anda tidak perlu membeli saham pada harga yang sangat murah, yang penting asal tidak terlalu mahal saja.

Pilih blue chip, atau second liner?

Sedikit tip, kalau Anda dihadapkan pada dua pilihan saham yakni:

1. Saham yang sangat bagus yang mewakili perusahaan besar dan terkenal, laporan keuangan terakhirnya bagus, dan demikian pula kinerja dia dalam lima tahun terakhir bagus terus, dan disisi lain valuasi sahamnya terbilang cukup murah atau minimal tidak bisa dikatakan mahal, atau
2. Saham yang fundamentalnya cukup bagus tapi tidak terlalu istimewa, merupakan saham dari perusahaan yang tidak terlalu besar, tapi di sisi lain valuasi sahamnya sangat murah, misalnya PBV kurang dari 1 kali.

Maka, penulis lebih menyarankan untuk mengambil saham yang disebut pertama. Sebab, ketika Anda membeli saham yang

mewakili perusahaan besar dan terkenal (blue chip), dan fundamental bagus, maka selama kinerja laporan keuangannya masih oke, maka sedalam apa pun penurunan sahamnya tapi pada akhirnya dia akan naik kembali. Kenapa demikian? Ya karena perusahaan tersebut terlalu besar untuk mengalami kebangkrutan atau semacamnya. Contohnya, bisakah Anda membayangkan bahwa Astra, Bank BRI, Perusahaan Gas Negara, atau Semen Indonesia akan bangkrut? Jelas tidak! Ini artinya risiko investasinya sangat rendah. Dan dalam value investing memang itulah yang diajarkan oleh Warren Buffett: Never lose money.

Sementara untuk saham dari perusahaan kecil (second liner), maka mereka bisa kena kasus yang serius sewaktu-waktu, kinerjanya menjadi jelek, atau bahkan bangkrut, sehingga ketika sahamnya turun maka penurunannya bisa saja tanpa henti alias turun terus, bahkan meski valuasinya sudah sangat murah, misalnya karena kinerja perusahaan di laporan keuangan terbarunya tiba-tiba menjadi jelek, atau karena sentimen negatif tertentu yang sangat kuat.

Tapi di sisi lain, saham second liner bisa saja menawarkan keuntungan yang lebih besar dibanding saham-saham blue chip, seperti contoh Elnusa (ELSA) yang dibahas di bab sebelum ini. Jadi Anda mungkin bisa membagi portofolio Anda antara blue chip dan second liner, agar disatu sisi meminimalisir risiko kerugian, namun di sisi lain memaksimalkan potensi keuntungan. Kita akan membahas ini lebih lanjut di bab berikutnya di bawah ini. Tapi sebelumnya, kita akan bahas dulu tentang FA secara menyeluruh.



Fundamental Analysis Secara Menyeluruh

Di atas kita sudah membahas tentang analisis fundamental, dalam hal ini terkait cara membaca laporan keuangan dan dokumen-dokumen lainnya terkait sebuah perusahaan, hingga akhirnya diperoleh kesimpulan apakah saham dari perusahaan tersebut layak invest atau tidak. Namun seperti yang sudah dibahas di Bab Pendahuluan, Fundamental Analysis (FA) memiliki cakupan yang sangat luas, di mana analisis perusahaan barulah sebagian kecil dari FA itu sendiri.

Dan selain menganalisis perusahaan, seorang value investor juga harus menganalisis setidaknya tiga hal lagi, yakni 1. Sektor usaha/industri, 2. Makroekonomi negara, dalam hal ini Indonesia (kecuali jika Anda berinvestasi juga di luar negeri), dan 3. Perkembangan ekonomi global. Meski tiga hal ini terdengar sulit dan peer banget (baca: repot), tapi sebenarnya intinya sama saja dengan analisis perusahaan, yaitu: Kalau ada sesuatu yang tampak tidak bagus, maka jangan dulu beli saham yang Anda incar, melainkan pertimbangkan lagi. Sebagai contoh, kalau Anda menemukan saham bagus dan murah tapi situasi makroekonomi sedang tidak bagus di mana IHSG kemungkinan akan turun karenanya, maka tahan dulu uang Anda, karena sebagus dan semurah apa pun sebuah saham, dia tetap berisiko untuk turun kalau IHSG turun. Contoh lainnya, kalau Anda menemukan saham dari perusahaan batu bara yang masih menghasilkan laba dan dilihat dari sisi mana pun dia sangat bagus, tapi industri batu bara itu sendiri lagi lesu karena turunnya harga batu bara di pasar internasional, maka boleh pertimbangkan saham yang lain saja.

Jika disimpulkan, maka terdapat lima poin analisis yang harus dikerjakan investor secara berurutan sesuai prioritasnya. Pertama, analisis kinerja keuangan/fundamental perusahaan. Kedua, kinerja sektor/bidang usaha perusahaan. Ketiga, kinerja makro-ekonomi Indonesia, baik secara data statistik maupun perkembangan bisnis di lapangan (termasuk pergerakan IHSG, di mana naik turunnya IHSG tentunya akan mengikuti kinerja makro-ekonomi). Dan keempat, perkembangan ekonomi global. Jika Anda mengincar sebuah saham dan poin analisis pertama, kedua, dan ketiga tampak sangat bagus, namun poin keempat tampak meragukan, maka Anda tetap bisa membeli saham yang Anda incar tersebut. *However*, kalau poin analisis pertama tampak bagus (kinerja perusahaan bagus), namun poin-poin selanjutnya tampak buruk (sektor usahanya lagi lesu, ekonomi juga lesu/ke-mungkinan bakal terjadi krisis/IHSG mungkin akan anjlok, dan di luar negeri juga sedang ada isu negatif tertentu), maka mungkin sebaiknya tahan dulu uang Anda, kecuali jika fundamental dari perusahaan/saham yang Anda incar benar-benar bagus.

Lalu kenapa harus dimulai dari kinerja keuangan perusahaan dulu? *Well*, itu karena kalau urutan analisisnya dibalik, yakni dari perkembangan ekonomi global dulu, maka sampai kapan pun Anda gak akan bisa beli saham, karena setiap waktu ada saja negara-negara tertentu di dunia ini yang dilanda krisis bla bla bla (sehingga kondisi ekonomi global tidak pernah benar-benar bagus), padahal belum tentu itu berdampak ke Indonesia. Sementara jika Anda mulai analisisnya dari kinerja perusahaan dulu, maka bahkan dalam kondisi ekonomi sedang lesu dan IHSG turun sekalipun, biasanya ada saja saham-saham tertentu yang kinerja perusahaannya tetap bagus dan tidak terpengaruh (tetap naik),



dan kita bisa membeli saham-saham tersebut. Pada tahun 2011, IHSG secara keseluruhan hanya naik 3.2%, namun saham-saham tertentu di sektor batu bara dan sawit sukses naik beberapa ratus persen, karena kinerja mereka ketika itu sedang bagus-bagusnya. Jika Anda pada tahun 2011 tersebut memutuskan untuk stay away dari market (karena ketika itu cerita krisis Yunani juga lagi hot-hotnya, ekonomi global sedang krisis! Mereka bilang), maka Anda akan kehilangan peluang gain sebesar ratusan persen tersebut.

Okay, di atas kita sudah membahas cara analisis perusahaan. Lalu bagaimana cara menganalisis sektor usaha, makroekonomi, dan tentunya ekonomi global? Katakanlah kita mulai dari sektor usaha dulu: Bagaimana caranya agar kita bisa memahami banyak sektor usaha yang ada di BEI? Jawabannya ya dengan mempelajarinya satu per satu! Secara umum, di BEI terdapat sembilan sektor usaha, yakni:

1. Agriculture/pertanian, dengan subsektor perkebunan terutama perkebunan kelapa sawit, perikanan, dan kehutanan.
2. Mining/tambang, dengan subsektor tambang batu bara, tambang minyak dan gas, tambang logam dan mineral, dan tambang batu-batuan.
3. Industri dasar dan kimia, dengan subsektor semen, keramik, logam dan produk turunannya, bahan-bahan kimia, plastik dan kemasan, pakan ternak, industri kayu dan kertas.
4. Aneka industri, dengan subsektor alat-alat berat, otomotif dan komponennya, tekstil, sepatu, kawat dan kabel, dan barang-barang elektronik.

5. Consumer goods/barang konsumsi, dengan subsektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik, dan kebutuhan rumah tangga.
6. Properti, dengan subsektor properti dan real estate, dan konstruksi.
7. Infrastruktur, dengan subsektor energi, jalan tol dan bandara, pelabuhan, telekomunikasi, transportasi, dan konstruksi non-bangunan.
8. Finance/keuangan, dengan subsektor perbankan, lembaga keuangan non-perbankan, asuransi, sekuritas, dan perusahaan reksadana.
9. Perdagangan dan jasa, dengan subsektor perdagangan grosir, perdagangan ritel/supermarket, restoran dan jasa wisata, periklanan dan media, layanan kesehatan, komputer, dan jasa investasi.

Nah, sebagai investor, Anda dituntut untuk memahami sektor-sektor di atas, tapi Anda juga nggak perlu memahami semuanya dalam satu waktu. Maksud penulis adalah, kalau dalam satu periode waktu tertentu sedang booming saham-saham perkebunan kelapa sawit, di mana perusahaan-perusahaan di sektor tersebut sedang mencatat kinerja bagus dan alhasil sahamnya naik terus, maka Anda bisa memfokuskan waktu Anda untuk mempelajari sektor agriculture. Caranya? Ya dengan baca-baca laporan tahunan dari perusahaan perkebunan seperti Astra Agro Lestari (AALI) dan lain-lain, dan juga dengan baca-baca tentang sawit, karet, tebu, dan seterusnya, di internet ada banyak kok! Dengan cara inilah maka Anda akan paham bahwa 1 hektare perkebunan



kelapa sawit itu bisa menghasilkan sekian ton TBS (tandan buah segar), yang kemudian bisa diolah hingga menghasilkan sekian ton CPO (crude palm oil), dan CPO ini kemudian diekspor keluar negeri, menggunakan patokan harga di Bursa Malaysia. Anda juga akan mengerti bahwa kalau harga CPO naik sekian, maka laba perusahaan akan naik sekian, dan Anda juga akan mengetahui bahwa ternyata Indonesia merupakan salah satu produsen CPO terbesar di dunia. Intinya, setelah banyak membaca, Anda akan mengerti banyak tentang usaha perkebunan!

Dan, actually, itulah yang penulis lakukan. Kalau Anda baca artikel-artikel lama di teguhhidayat.com, saya banyak membahas soal industri perkebunan kelapa sawit dan juga tambang batu bara, karena ketika itu dua sektor usaha itulah yang sedang booming. Pada tahun 2013, giliran properti yang booming, dan penulis kemudian banyak mempelajari soal cadangan landbank milik developer, jenis-jenis properti, pengaruh BI Rate terhadap penjualan properti, dan seterusnya. Dokumen yang paling bagus untuk mengawali analisis sektoral ini adalah laporan tahunan perusahaan, misalnya laporan tahunan AALI kalau Anda mau mempelajari industri sawit, atau laporan tahunan Lippo Karawaci (LPKR) kalau Anda mau mempelajari industri properti, karena di situ dijelaskan semuanya.

Nah, ketika buku ini ditulis, setelah sering membaca ke sana kemari selama beberapa tahun, penulis jadi banyak tahu tentang sektor-sektor usaha yang populer di BEI, seperti perbankan, perkebunan kelapa sawit, tambang batu bara, tambang nikel dan timah, semen, pakan ternak (Charoen Pokphand dan kompetitornya), alat-alat berat, otomotif, makanan dan minuman, rokok, farmasi, properti, konstruksi, telekomunikasi, dan perdagangan

ritel. Karena banyak tahu inilah, maka penulis jadi hafal bahwa kalau harga batu bara turun, misalnya, maka tentu saja kinerja perusahaan-perusahaan batu bara akan terganggu, dan karena itulah saham-saham di sektor ini sebaiknya dihindari dulu kalau kebetulan Anda melihat bahwa harga batu bara cenderung turun terus. Karena banyak belajar soal sektor perbankan (karena saham-saham perbankan merupakan salah satu kelompok saham dengan fundamental terbaik di BEI), penulis juga jadi paham tentang apa itu capital adequacy ratio, non performing loan, net interest margin dan seterusnya, serta bagaimana pengaruh rasio-rasio tersebut terhadap kinerja bank yang bersangkutan.

Sementara untuk sektor-sektor yang ‘sepi’, seperti kehutanan, keramik, kayu dan kertas, dan seterusnya, penulis tidak begitu paham karena jarang baca juga. Tapi kalau nanti ada perusahaan tertentu di sektor-sektor tersebut yang tampak menarik, maka sudah pasti saya juga akan mempelajari sektornya.

Dan memang itulah tugas investor: Membaca. Melakukan riset, memperluas wawasan, memperkaya informasi. Seorang investor haruslah banyak tahu tidak hanya tentang perusahaan-perusahaan tertentu, tapi juga tentang sektor industri secara keseluruhan. Tapi sayangnya hal itu (membaca) justru jarang dilakukan oleh banyak orang yang menyebut diri mereka ‘investor’. Penulis pernah ngobrol dengan seorang broker yang berusia jauh di atas penulis, dan penulis agak kaget ketika ia hafal dengan posisi harga-harga saham tertentu di masa lalu dan juga berita-berita terhangat, tapi ia tidak mengerti apa itu BI Rate serta bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan perbankan.

Anyway, setelah membaca buku ini maka Anda sudah tahu apa yang harus Anda lakukan.



Itu soal analisis sektor/industri. Lalu bagaimana dengan analisis makroekonomi? Ada dua hal yang harus Anda perhatikan. Pertama, data statistik, bisa Anda peroleh dari Badan Pusat Statistik alias BPS, di www.bps.go.id. Anda juga bisa buka www.trading-economics.com untuk mempelajari banyak indikator ekonomi Indonesia (dan juga negara-negara lain di seluruh dunia). Pelajari itu semuanya, jadilah seorang ekonom, dan lambat laun Anda akan bisa menilai apakah ekonomi Indonesia sedang menanjak, sedang-sedang saja, atau menuju krisis (dan dari situ Anda bisa memperkirakan arah IHSG). Tidak diperlukan pendidikan yang tinggi atau gelar Ph.D. di bidang ekonomi untuk bisa memahami beberapa indikator sederhana seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar Rupiah, dan seterusnya, karena terus terang saya juga cuma lulusan S1 ilmu statistik. Penulis sering membuat ulasan tentang makroekonomi di teguhhidayat.com, dan itu dibuat berdasarkan membaca-baca data statistik yang diperoleh dari sumber-sumber valid di internet.

Itu pertama. Yang kedua, Anda bisa mengamati kondisi ekonomi di lapangan, di sekitar Anda sendiri. Ini pengalaman penulis sendiri ketika pada awal tahun 2015, tiba-tiba teman-teman pengusaha di sekitar penulis mengeluh usahanya lesu, atau tokonya sepi, entah itu karena pelemahan Rupiah atau lainnya, dan memang pertumbuhan ekonomi ketika itu kemudian anjlok dari 5.02% menjadi 4.67%. Alhasil IHSG yang ketika itu terus saja mencetak new high, pada akhirnya jatuh tidak karu-karuan (tapi kita sudah jualan saham sebelumnya). Untungnya menjelang akhir tahun 2015, kondisinya membaik, dan IHSG tentunya naik kembali.

Dan terakhir, soal ekonomi global, dan untuk yang satu ini maka barulah kita perlu mengetahui isu-isu terbaru yang sedang

hangat, untuk kemudian mempelajari apakah ada pengaruhnya terhadap perekonomian/bursa saham di Indonesia. Sejak penulis masuk pasar pada tahun 2009, berbagai isu seperti krisis mortgage, krisis Yunani, United States debt ceiling, fiscal cliff, anjloknya Bursa Nikkei pasca-tsunami, melambatnya pertumbuhan ekonomi di china bla bla bla, boleh dibilang selalu datang silih berganti menghampiri bursa, dan sering kali orang-orang di market bereaksi berlebihan terhadapnya tapi mereka tidak benar-benar mempelajari isu tersebut (jadi hanya mendengar di berita atau analisis yang dibuat sekuritas, tanpa mempelajarinya lebih lanjut). Tapi penulis terbiasa meluangkan waktu untuk mempelajari isu tertentu, kemudian mengambil kesimpulan apakah cerita dari bursa global itu punya pengaruh atau tidak ke bursa saham dalam negeri (biasanya kemudian menuliskan hasil analisisnya di teguhhidayat.com, Anda bisa membacanya sendiri). Dan jika tidak ada pengaruh apa-apa maka ya sudah, penulis tetap belanja atau hold saham seperti biasa.

Nah, dengan demikian Anda sudah melakukan FA secara lengkap, dari fundamental perusahaan sampai perkembangan ekonomi dunia. Kuncinya di sini adalah Anda harus membaca dan mempelajari banyak hal, perkuat rasa penasaran Anda, dan bukannya malah cuma ngeliatin naik turunnya saham (atau IHSG) setiap saat. Kebanyakan orang hanya bisa panik ketika sahamnya turun, dan bersikap seolah tidak ada apa-apa ketika sahamnya naik. Namun orang-orang yang membaca dan menganalisis inilah, yang tahu persis bagaimana keadaan perusahaan serta ekonomi, sehingga mereka akan mengetahui kapan suatu saham sudah turun terlalu dalam padahal sebenarnya perusahaannya baik-baik saja (sehingga ia kemudian membelinya), atau sebaliknya, kapan suatu saham sudah naik terlalu tinggi padahal



kinerja perusahaannya tidak sebesar itu (sehingga ia kemudian menjualnya). Intinya seorang value investor bisa focus on what matters, alias fokus pada hal-hal yang penting, dan alhasil ia bisa melihat peluang untuk memperoleh keuntungan dari naik turunnya suatu saham, dan bukannya malah terpengaruh oleh kenaikan atau penurunan saham tersebut.

Sedikit tip, penulis paling senang membaca (dan juga menulis) di malam hari setelah lewat pukul 21.00, biasanya sambil ditemani secangkir kopi susu hangat, atau pagi hari hingga jam makan siang. Itu adalah waktu-waktu produktif di mana kita bisa berpikir maksimal, dan memperoleh informasi dari apa yang kita baca dengan maksimal pula. Anda bisa mencobanya sendiri, dan setelah beberapa tahun, Anda akan memiliki wawasan yang sangat luas.

MeetBooks

Terus, beberapa orang mungkin mengeluh tidak punya waktu untuk membaca, tapi sebenarnya setiap orang punya cukup waktu untuk membaca kok! Contohnya kalau penulis sendiri, ketika sedang bepergian, misalnya di taksi menuju bandara dan ketika di bandara itu sendiri untuk menunggu pesawat, penulis biasa menggunakan sarana yang ponsel untuk membaca, entah itu Wikipedia, Investopedia, Bloomberg, Yahoo Finance, dan lain-lain. Atau pas malam menjelang tidur, itu juga waktu paling enak untuk membaca. Intinya sih, kecuali jika Anda adalah Presiden Jokowi yang hampir setiap minggu meresmikan proyek pembangunan infrastruktur, maka Anda tidaklah sesibuk itu. Anda hanya perlu meningkatkan minat untuk membaca, itu saja.



Bab VI

Teknik Memaksimalkan Potensi Keuntungan, Sekaligus Meminimalisir Risiko Kerugian

MeetBooks

Selama ini, Anda mungkin pernah mendengar bahwa investasi saham itu termasuk investasi yang berisiko tinggi jika dibandingkan investasi tradisional seperti properti atau deposito, meski di sisi lain menawarkan keuntungan yang tinggi pula. Jadi istilahnya **‘high risk high gain’**. Istilah high risk high gain ini seolah-olah menegaskan bahwa kalau Anda hendak meraup keuntungan besar dari saham, maka di sisi lain Anda juga harus siap untuk menanggung risiko kerugian yang juga besar.

Tapi kalau begitu caranya maka kita nggak ke mana-mana dong? Misalnya, saya pada periode waktu tertentu meraup keuntungan sebesar Rp50 juta, alias cukup besar karena modal saya Rp100 juta (keuntungannya 50%). Tapiiii di waktu yang sama saya juga menderita kerugian Rp50 juta! (karena high risk tadi) Jadi total bersihnya? Ya nol Rupiah, belum termasuk dipotong trading fee,

sehingga sejatinya Anda justru mengalami kerugian (baca lagi Bab II di atas).

Nah, sekarang saya akan kasih satu analogi: Menurut Anda, ketika kita bermain sepakbola, maka berapa banyak gol yang harus kita cetak untuk bisa memenangkan pertandingan? Apakah satu gol? Dua gol? Atau berapa?

Dan jawabannya sudah tentu, **yang penting kita mencetak gol lebih banyak dari lawan**. Mau tim Anda sukses mencetak sampai tiga gol sekalipun, tapi kalau tim Anda kebobolan empat kali, maka tim Anda akan tetap kalah! Sebaliknya, kalau Anda hanya mampu mencetak satu gol, sementara di sisi lain tim lawan tidak mampu mencetak satu gol pun, maka Anda akan menang! Itu sebabnya, dalam bertanding sepakbola, hal yang terpenting adalah bukan hanya sekadar berusaha menjebol gawang lawan, **tapi juga menjaga agar gawang sendiri tidak kebobolan**.

Konsep yang sama berlaku juga di investasi saham: Sebagian besar investor atau trader saham sering fokus pada upaya untuk **mencetak keuntungan sebesar-besarnya**, hingga terkadang mereka merupakan tugas yang juga tidak kalah pentingnya, yakni berusaha agar **sebisa mungkin tidak mengalami kerugian**. Seperti yang sudah disebut di atas, percuma saja kalau Anda bisa mencetak keuntungan 50% dari saham-saham tertentu, tapi dalam periode waktu yang sama malah rugi 60% dari saham-saham yang lain. Akan lebih baik jika Anda, dalam satu periode memperoleh keuntungan 30% dari saham-saham tertentu, dan hanya menderita kerugian 5% dari saham-saham yang lain.

Jadi sebagai fund manager atas dana milik Anda sendiri, maka Anda dituntut untuk fokus pada dua hal sekaligus, yakni men-



cetak keuntungan, dan menghindari kerugian. Namun karena ‘kerugian’ itu juga bukannya sesuatu yang mungkin bisa dihindari sepenuhnya (you know, kiper sepakbola kelas dunia seperti Iker Casillas sekalipun, dia bukannya tidak bisa kebobolan bukan? Termasuk investor sehebat Warren Buffett, dia juga bukannya tidak bisa mengalami kerugian), maka yang terpenting adalah **Anda mampu menghasilkan keuntungan lebih besar dibanding kerugian yang mungkin Anda derita.**

Dan berdasarkan pengalaman penulis selama ini, jika saya membeli lima saham dan empat di antaranya menghasilkan keuntungan sementara satu lagi malah menghasilkan kerugian (jadi skornya $4 - 1$), maka itu sudah cukup bagus! Meski kita tentunya berharap bahwa semua saham yang kita beli akan menghasilkan keuntungan, namun pada praktiknya itu nyaris mustahil. Namun itu tidak jadi masalah, sekali lagi, selama Anda menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Sementara jika Anda membeli saham lima kali namun tiga atau empat di antaranya malah menghasilkan kerugian, maka barulah Anda harus mengevaluasi metode investasi yang Anda gunakan.

Nah, jadi ketika kita balik lagi ke judul bab di atas: Memaksimalkan potensi keuntungan, sekaligus meminimalisir risiko kerugian. Maka itu berarti kita tidak bersikap ‘pasrah’ dan menerima bahwa investasi di saham itu ‘high risk high gain’. Melainkan, dengan menggunakan teknik tertentu, maka investasi di saham bisa menjadi... Bukan, bukan ‘high gain low risk’, karena itu tidak mungkin, tak peduli sehebat apa pun Anda dalam berinvestasi. Melainkan ‘**maximum gain at minimum risk**’, atau dengan kata lain **keuntungan maksimal pada risiko yang minimal.**

Ini artinya, meski keuntungan yang Anda peroleh dalam satu waktu tertentu tidak terlalu besar, namun jika keuntungan tersebut **setimpal** dengan risikonya yang **terbatas**, maka itu sudah cukup! Sebab, seperti yang sudah disebutkan di atas, meski Anda mungkin hanya mencetak satu atau dua gol saja, tapi jika lawan tidak bisa mencetak gol sama sekali, maka tim Anda tetap akan memenangkan pertandingan bukan?

Okay, lalu seperti apa teknik agar investasi kita di saham menjadi ‘maximum gain at minimum risk’ *Here we go!*

Teknik Diversifikasi yang Disarankan

Salah satu cara untuk meminimalisir risiko yang biasa digunakan adalah ‘never put all your eggs in one basket’, alias **diversifikasi**, di mana Anda harus menempatkan investasi Anda pada beberapa saham yang berbeda. Adalah sangat berbahaya jika Anda menempatkan seluruh investasi Anda hanya pada satu atau dua saham, meski di sisi lain, Anda juga disarankan untuk tidak memegang terlalu banyak saham-saham yang berbeda, karena nantinya pusing sendiri.

Lalu berapa jumlah saham yang disarankan? Jika Anda masih pemula, maka paling tidak Anda harus membeli **lima saham** yang berbeda. Selanjutnya, seiring dengan meningkatnya pengalaman, Anda bisa menempatkan investasi Anda pada **tujuh hingga sepuluh** saham yang berbeda. Penulis sendiri biasanya memegang antara sepuluh hingga dua belas saham yang berbeda dalam satu waktu, atau maksimalnya lima belas saham. Jadi kalau saya membeli saham tertentu sementara di porto sudah ada dua belas



saham, maka penulis akan menjual salah satu pegangan hingga jumlah sahamnya tetap dua belas.

Nah, katakanlah Anda akan menempatkan dana Anda pada sepuluh saham berbeda. Lalu bagaimana alokasi dananya? Apakah merata untuk setiap saham? Tidak, melainkan bergantung dengan **profil risiko yang Anda pilih**. Kalau Anda baca lagi Bab IV dan V di atas, maka Anda akan sampai pada kesimpulan bahwa di BEI terdapat dua jenis saham berdasarkan **profil risikonya**, yakni saham-saham blue chip, dan saham-saham second liner.

Saham-saham **blue chip**, alias saham-saham besar, contohnya adalah Astra International, Bank BRI, Perusahaan Gas Negara, dan seterusnya. Mengingat kualitas fundamental perusahaannya yang di atas rata-rata (dan itu sebabnya perusahaannya sukses menjadi besar), maka saham-saham ini menawarkan risiko yang relatif rendah di mana kalau dia turun dalam sekalipun namun pada akhirnya penurunannya akan mentok, tapi di sisi lain kenaikan yang ditawarkan juga terbilang moderat. Ketika Anda sukses membeli ASII pada harga 6,500, misalnya, maka kalau dia turun lebih lanjut paling-paling mentoknya di 5,500 sebelum kemudian membal dan naik lagi, itu pun dengan syarat IHSG-nya harus hancur lebur dulu. Tapi di sisi lain jangan pernah berharap bahwa dia akan naik ke posisi 13,000 (naik 100%) dalam waktu kurang dari satu tahun. Jika Anda perhatikan antara tahun 2009–2014, saham-saham blue chip tertentu bisa saja naik hingga 50% dalam satu tahun tertentu, tapi kalau dirata-ratakan maka hanya sekitar 15–20% per tahun.

Yang kedua adalah saham-saham **second atau third liner**, atau gampangnya saham-saham kecil yang nama perusahaannya

jarang kedengaran, seperti Elnusa dan banyak lagi lainnya. Berbeda dengan blue chip, saham-saham second liner bisa mengalami kinerja yang tampak sangat baik di periode waktu tertentu, tapi sebaliknya menjadi jelek di periode waktu yang lain. Ini menyebabkan sahamnya menjadi **mudah berfluktuasi**, atau dengan kata lain, **risikonya cukup tinggi**, di mana kalau ada saham kecil tertentu yang sedang mengalami penurunan maka sering kali **turunnya tidak tanggung-tanggung**, bisa sampai 50%, 60%, atau bahkan lebih dari itu (sementara blue chip, kalau pasar sedang terkoreksi di mana IHSG turun 15–20%, maka mereka juga akan turun kurang lebih segitu juga).

Contohnya ya Elnusa (ELSA) tadi, di mana sahamnya sempat turun dari 500-an hingga ke 170 (**turun lebih dari 65%**) antara tahun 2011–2012 karena perusahaan merugi. Contoh lainnya adalah **Resource Alam Indonesia (KKGI)**. Saham perusahaan ini anjlok dari 8,000-an pada tahun 2011, menjadi tinggal 1,000-an pada penghujung tahun 2014, karena memang kinerja perusahaan turun sangat signifikan (meski memang, yang juga harus dicatat di sini adalah bahwa valuasi KKGI di harga 8,000 sudah sangat mahal dengan PBV 11 kali. Sementara pada harga 1,000, PBV-nya tinggal 1 kali).

Di sisi lain, ketika gilirannya saham-saham kecil ini naik maka kenaikannya juga tidak tanggung-tanggung, **bisa sampai beberapa kali lipat hanya dalam waktu satu atau dua tahun**. Jadi pada saham-saham kecil inilah investasi saham itu bisa dikatakan bahwa investasi saham itu ‘high risk high gain’, di mana jika pilihan saham Anda tepat, termasuk *timing*-nya juga tepat (yakni ketika laporan keuangan perusahaan lagi bagus-bagusnya), maka keuntungan yang Anda peroleh bisa berkali-kali lipat (bukan



berapa persen lagi). Contohnya saham Elnusa yang sudah dibahas di Bab IV. Tapi kalau pilihan Anda keliru, maka risikonya juga lumayan di mana Anda mungkin harus menjual saham Anda pada posisi rugi, jika saham Anda di segmen second liner ini mengalami penurunan kinerja yang tidak dapat ditoleransi (fundamentalnya jadi jelek).

Nah! Dengan demikian Anda memiliki tiga opsi:

1. Jika profil risiko Anda adalah konservatif di mana Anda lebih suka main aman, maka alokasi dana Anda adalah 70% pada saham-saham blue chip, dan 30% pada saham-saham kecil. Kalau mau lebih konservatif lagi, maka porsi alokasi dana di saham-saham blue chip boleh diperbesar
2. Jika profil risiko Anda adalah moderat, maka alokasinya fifty-fifty.
3. Jika profil risiko Anda adalah agresif, maka boleh 70% saham-saham kecil, dan 30% saham-saham blue chip.

Pada segmen saham-saham blue chip, Anda harus ambil minimal 2–3 saham yang berbeda, **bergantung kesempatannya ada di saham yang mana**. Jadi kalau dalam satu waktu Anda lihat bahwa ASII murah sementara PGAS mahal, misalnya, maka Anda boleh ambil ASII dulu. Sebaliknya ketika nanti gilirannya ASII ini naik hingga valuasinya tidak murah lagi, sementara PGAS turun hingga valuasinya menjadi murah, maka pindahkan dana Anda dari ASII ke PGAS. Sederhana sekali bukan?

Sementara di saham-saham kecil, karena sejak awal risikonya lebih besar (karena walaupun Anda ketemu saham kecil yang

valuasinya benar-benar murah, misalnya PBV-nya cuma 0.5 kali atau bahkan lebih rendah dari itu sehingga dia tidak bisa turun lebih rendah lagi, namun kemungkinan terburuknya adalah dia tetap saja tidak akan naik kalau kinerja keuangannya ternyata jelek, sehingga Anda jadinya hanya buang-buang waktu), maka Anda harus **lebih mendiversifikasikan dana Anda** di mana Anda harus membeli katakanlah lima hingga tujuh saham yang berbeda, sehingga alokasi dana untuk tiap-tiap saham menjadi lebih sedikit.

Dengan demikian, maka Anda diharapkan sukses dalam hal meminimalisir risiko dengan saham-saham blue chip, sementara di sisi lain Anda bisa meraup keuntungan signifikan dari saham-saham kecil tertentu yang mungkin naik sekian kali lipat dalam waktu yang relatif singkat. Dan inilah komposisi portofolio yang memenuhi prinsip ‘maximum gain at minimum risk’, atau dengan kata lain portofolio yang **optimal**, di mana peluang Anda untuk memperoleh keuntungan secara umum lebih besar dibanding risiko menderita kerugian.

Berdasarkan pengalaman selama ini, ketika penulis membeli 3 saham blue chip yang berbeda, maka tiga-tiganya sukses menghasilkan keuntungan antara 5 hingga 20% dalam satu waktu tertentu (tidak harus satu tahun, tapi bisa kurang atau lebih dari itu). Pada waktu-waktu tertentu saya mungkin nyangkut di Astra atau lainnya, tapi toh pada akhirnya dia naik lagi sehingga penulis tidak benar-benar menderita kerugian. Singkatnya, meski keuntungan yang diperoleh relatif kecil, namun **penulis sudah lupa kapan terakhir kali saya menderita kerugian dari saham-saham blue chip**. Kalau nyangkut sih memang sering, biasanya karena IHSG turun, tapi toh pada akhirnya dia naik lagi.



However, bahkan saham blue chip sekalipun bukannya tanpa risiko untuk turun dan sulit untuk naik lagi (bahkan meski harganya sudah sangat murah), entah itu karena adanya rumor jelek, kinerja terbarunya tidak sebagus sebelumnya (biasanya karena ekonomi nasional secara umum lagi melambat), atau karena pengaruh penurunan IHSG. Karena itulah, Anda tetap harus memegang beberapa saham blue chip yang berbeda, jangan cuma satu. Jika Anda hanya memegang satu saham blue chip dan ternyata dia yang 'kena', maka skor Anda adalah nol. Tapi jika Anda memegang tiga saham blue chip yang berbeda dan ada satu yang turun, maka skor Anda adalah 2 banding 1, alias masih profit. Kecuali IHSG memang lagi jeblok atau Anda sedang sangat tidak beruntung, maka kecil kemungkinan tiga saham yang Anda pegang semuanya turun, tentunya kalau Anda membeli ketiganya berdasarkan kaidah value investing.

Dan ketika dikatakan bahwa saham-saham blue chip menawarkan gain yang moderat, maka sejatinya itu tidak sepenuhnya tepat. Let see, kalau Anda bisa trading 3 kali dalam setahun di saham-saham blue chip dan setiap kali Anda trading Anda dapet untung 15%, misalnya, maka totalnya dalam setahun adalah 45% bukan?

Sementara ketika penulis membeli 7 atau 8 saham-saham kecil yang berbeda, maka kemungkinannya adalah: Ada satu atau dua saham yang menghasilkan **keuntungan 100% atau lebih**, ada satu atau dua saham yang justru menghasilkan kerugian, dan selebihnya memberikan keuntungan antara belasan hingga puluhan persen. Jika di segmen saham-saham blue chip, penulis sudah lupa kapan terakhir kali menderita kerugian, maka di segmen saham-saham kecil, harus saya katakan bahwa saya sering

menderita kerugian tersebut, terkadang dengan nilai kerugian yang signifikan (puluhan persen).

However, karena dalam satu tahun tertentu biasanya ada saja satu atau dua saham kecil lainnya yang menghasilkan **keuntungan dua atau tiga kali lipat** (atau bahkan lebih dari itu), maka risiko tersebut terbilang *worth to try*, karena setimpal dengan keuntungan yang mungkin didapat. Di sisi lain, karena Anda juga sudah ‘mengasuransikan’ portofolio Anda dengan mengalokasikan sebagian aset pada saham-saham bluechip, maka kenapa Anda tidak berani mengambil sedikit risiko pada saham-saham yang lebih kecil?

Sebenarnya, kalau Anda menerapkan value investing dengan sebaik-baiknya, maka sejak awal Anda sudah sampai pada tujuan meminimalisir risiko yang tadi dibahas di atas, karena Anda hanya akan membeli saham-saham yang **dijual pada harga yang jauh dibawah nilainya**. *However*, sebaik apa pun penerapan value investing yang Anda lakukan, namun tetap saja Anda hanya bisa **meminimalisir risiko** hingga serendah-rendahnya, tapi bukan **menghilangkannya sama sekali**.

Dan salah satu risiko yang tidak bisa dihilangkan adakah kemungkinan bahwa **nilai perusahaan juga bisa saja berubah secara negatif alias turun**, di mana bahkan saham-saham bluechip juga bisa saja mengalaminya yakni ketika laporan keuangan terbaru perusahaan tidak lagi sebagus sebelumnya. Problemnya adalah, Anda tentu tidak akan bisa menebak, yang mana dari saham-saham yang Anda pegang yang malah justru menghasilkan kerugian karena penurunan nilainya, entah itu secara nilai intrinsik (*future value*) maupun nilai riil-nya (*present value*). Jika



Astra mengalami penurunan laba yang signifikan selama 2 atau 3 tahun berturut-turut, misalnya, maka para investor juga akan ogah menghargai dia pada PBV 3–4 kali seperti biasanya, melainkan harus lebih rendah dari itu, atau dengan kata lain sahamnya akan turun.

Jadi karena itulah, teknik diversifikasi yang sudah dibahas di atas biar bagaimanapun tetap diperlukan. Dengan catatan Anda menerapkan value investing dengan baik, maka kecuali IHSG-nya sedang anjlok, terjadi krisis ekonomi, atau memang Anda sedang kurang beruntung saja, maka kecil kemungkinan bahwa dari sepuluh saham berbeda yang Anda beli, semuanya turun. Tapi seperti yang sudah disebut di atas, jika Anda membeli sepuluh saham dan ada satu atau dua di antaranya yang menghasilkan kerugian, sementara delapan atau sembilan lainnya menghasilkan keuntungan, termasuk ada satu atau dua saham yang menghasilkan keuntungan di atas 100%, maka itu sudah merupakan kinerja portofolio yang cukup baik.



Bab VII

Cara Praktis Menganalisis Kualitas Manajemen Perusahaan

Salah satu isu terpenting dalam berinvestasi di saham/perusahaan adalah bagaimana cara kita menilai apakah manajemen perusahaan tersebut **bisa dipercaya atau tidak**. Sebab sebagai apa pun sebuah perusahaan, tapi kalau perusahaan tersebut dikelola oleh orang-orang yang tidak becus, tidak bertanggung jawab, dan tidak bisa dipercaya, maka hasilnya tetap akan jelek, dan pada akhirnya investor akan dirugikan. Beberapa perusahaan terbaik yang pernah ada di BEI seperti Astra International, itu bukan karena mereka bermain di bisnis yang mudah atau semacamnya (karena nyatanya Astra bermain di banyak bisnis yang berbeda), tapi karena perusahaannya dikelola oleh tim manajemen yang sangat berkualitas dan bisa dipercaya, sehingga perusahaannya untung terus dan alhasil sahamnya juga naik terus dalam jangka panjang.

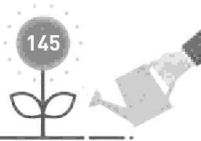
Sementara beberapa perusahaan yang kinerjanya buruk sehingga sahamnya pun terus turun, katakanlah seperti Bumi Resources

(BUMI) (ketika buku ini ditulis, saham BUMI terpuruk di level Rp100, jauh di bawah puncaknya yakni 8,000-an), biasanya juga karena manajemennya, dalam hal ini Grup Bakrie, memang bukan tipe manajemen yang cukup baik. Analogi manajemen ini adalah sama dengan mobil balap: Sebaik apa pun mesin sebuah mobil, namun kalau pengemudinya tidak cukup cakap maka mobil tersebut tetap tidak akan memenangkan kompetisi.

Sementara ketika sebuah mobil formula satu menjuarai sebuah Grand Prix, maka yang pertama diingat orang adalah **siapa nama pembalapnya?** Kemudian baru: Mobil apa yang digunakan. Hal yang sama juga berlaku di perusahaan, di mana ketika sebuah perusahaan mencapai prestasi kinerja yang bagus dari tahun ke tahun secara konsisten, maka yang akan diingat orang adalah siapa manajemennya, atau dalam hal ini orang atau grup usaha yang merupakan pemegang saham pengendali perusahaan. Grup Astra memiliki reputasi yang sangat baik di mata semua investor karena hampir semua anak usahanya senantiasa menghasilkan kinerja keuangan yang bagus setiap tahunnya.

Jadi tugas kita sebagai investor, setelah menemukan saham fundamental bagus yang harganya masih murah, maka saham tersebut harus memenuhi satu kriteria lagi: Mewakili perusahaan yang dikelola oleh manajemen dengan reputasi yang baik.

Pertanyaannya sekarang, bagaimana cara kita membedakan perusahaan yang dikelola oleh manajemen yang bisa dipercaya dan yang tidak? Apa saja ciri-ciri manajemen yang 'bisa dipercaya' tersebut? Selain harus bisa dipercaya, apakah masih ada kriteria lain agar kita bisa mengatakan bahwa sebuah manajemen memiliki kualitas yang baik?



Meski mungkin masih ada segudang pertanyaan lainnya di benak Anda, tapi biar penulis kasih satu contoh tentang manajemen yang bagus. Baiklah, ini dia: Menurut Anda, kalau kita bicara bisnis properti di Indonesia, maka grup mana saja yang merupakan developer properti terbesar di Indonesia pada saat ini? Katakanlah tiga di antaranya?

Dan jawabannya adalah, 1. Grup Lippo, 2. Grup Sinarmas, dan 3. Grup Ciputra. Grup Lippo adalah pemilik dari Lippo Karawaci (LPKR), perusahaan properti terbesar dari sisi nilai aset di BEI. Grup Sinarmas adalah pemilik dari Bumi Serpong Damai (BSDE), perusahaan properti terbesar ketiga di BEI setelah LPKR. Dan Grup Ciputra adalah pemilik dari Ciputra Development (CTRA).

Sebenarnya di luar ketiga grup tersebut masih ada Grup Agung Podomoro, Grup Agung Sedayu, Grup Intiland dan seterusnya, yang juga besar-besar. However, kita tidak sedang berbicara mengenai bisnis properti di sini melainkan hanya soal itu tadi: Kualitas manajemen. Dan dalam hal ini kita ambil contoh kualitas manajemen dari tiga kelompok usaha yakni Lippo, Sinarmas, dan Ciputra.

Nah, pada event-event seminar, penulis sering bertanya kepada peserta, 'Menurut Anda, dari tiga grup usaha ini yakni Lippo, Sinarmas, dan Ciputra, grup manakah yang **paling bagus**?' Dan para peserta menjawab serentak.. Ciputra! Sudah tentu ada juga beberapa peserta yang menjawab Lippo atau Sinarmas, namun sebagian besar tetap memilih Ciputra sebagai grup usaha yang paling bagus dan bisa dipercaya, jika pilihannya adalah tiga kelompok usaha tersebut.

Lalu kenapa Ciputra disebut sebagai yang paling bagus? *Here we go*: Ketika penulis bertanya kepada peserta seminar tentang apakah **Anda pernah mendengar cerita jelek** dari Ciputra? Semua peserta menggeleng. Apakah Anda pernah mendengar bahwa Ciputra tersangkut kasus hukum? Apakah Anda pernah mendengar bahwa perusahaan tidak membangun rumah yang dijanjikan, padahal rumah tersebut sudah dibayar oleh pelanggan? Apakah Anda pernah mendengar bahwa Ciputra gagal bayar utang atau semacamnya?

Sekali lagi, semua peserta menggeleng.

Sebaliknya, ketika ditanya, apakah Anda pernah mendengar cerita bla bla bla dari Lippo dan Sinarmas? Semua peserta menjawab, pernah! Intinya, meski Lippo, Sinarmas, dan Ciputra adalah grup usaha terbaik di bidang properti (dan itu sebabnya mereka bisa menjadi besar), namun kalau kita fokus pada kualitas manajemen perusahaan, maka Grup Ciputra adalah yang terbaik di antara ketiganya.

Jadi kalau kita menganggap bahwa saham LPKR, BSDE, dan CTRA memiliki kualitas fundamental dan valuasi saham yang kurang lebih sama, maka pilihan terbaiknya kalau Anda mempertimbangkan satu kriteria lagi yakni kualitas manajemen perusahaan, adalah CTRA. Dan penulis kira bukan suatu kebetulan kalau dalam lima tahun terakhir (2009–2014), saham CTRA secara keseluruhan naik lebih banyak dibanding LPKR atau BSDE, boleh Anda cek sendiri.

Okay, jadi apa kesimpulannya?

Ketika kita berbicara mengenai kualitas manajemen, maka kita berbicara mengenai **reputasi** dari suatu perusahaan atau grup



usaha, di mana **grup usaha yang baik akan memiliki reputasi yang baik pula**. Jadi ketika Anda memilih saham, maka setelah Anda cek fundamental perusahaan serta valuasinya, Anda juga bisa cek reputasi dari pemilik/pemegang saham pengendali perusahaan, apakah mereka merupakan grup usaha dengan *track record* yang ‘lurus-lurus saja’, atautkah pernah bermasalah di masa lalu.

Lalu caranya? Ya googling saja! Pada zaman serba teknologi seperti sekarang, ada banyak informasi yang bisa diperoleh via internet. Yang biasa penulis lakukan kalau misalnya penulis menemukan saham yang menarik namun pemiliknya/manajemennya bukan merupakan grup usaha yang terkenal (sehingga saya belum tahu apakah mereka memiliki reputasi yang baik atau tidak), maka penulis akan mengetik nama grup usaha tersebut di Google, atau nama pengusahanya itu sendiri, dengan dipasangkan dengan kata-kata tertentu. Misalnya penulis hendak cari tahu tentang ‘Grup Bintang’ dengan nama pengusahanya ‘Bapak Alibaba’. Maka, penulis akan mengetik ‘kasus grup bintang/Alibaba’, ‘grup bintang pailit’, ‘grup bintang gagal bayar’, dan seterusnya. Jadi kalau ada cerita jelek tertentu tentang Grup Bintang atau Pak Alibaba tadi, maka saya akan segera mengetahuinya.

Cara lainnya adalah dengan **membaca laporan tahunan** perusahaan dengan saksama. Penulis tidak bisa secara gamblang menjelaskan detailnya di sini, namun kalau Anda sudah cukup sering dalam membaca laporan tahunan suatu perusahaan (awal-awal mungkin sulit karena bukunya cukup tebal, namun lama-lama Anda akan terbiasa), maka biasanya Anda akan mengetahui kalau pengelola perusahaan tersebut bisa dipercaya atau tidak.

Dan biasanya kalau suatu grup usaha memiliki masalah tertentu, maka masalahnya tersebut tidak cuma satu melainkan banyak, entah itu terkait dengan perusahaan milik mereka yang listing di BEI atau tidak (suatu grup usaha biasanya memiliki banyak perusahaan), karena mereka sejak awal memang tidak menjalankan bisnisnya dengan baik. Dan kalau sudah begitu maka otomatis Anda juga jangan berinvestasi pada sahamnya.

Jadi sekali, kata kuncinya di sini terkait manajemen yang ‘bisa dipercaya’, adalah **reputasi dari pemilik/pemegang saham pengendali perusahaan**. Reputasi adalah aset yang paling berharga dari sebuah manajemen, di mana sebuah grup usaha hanya akan memiliki reputasi yang baik jika mereka menjalankan bisnisnya dengan cara-cara yang baik, jujur, tidak merugikan pihak lain, dan berpihak kepada seluruh pemegang saham tanpa terkecuali.

Sementara ketika sebuah grup usaha sering terlibat kasus hukum, misalnya, maka reputasi mereka dengan sendirinya akan rusak, dan dari situ saja kita bisa langsung menyimpulkan bahwa mereka bukanlah tipe manajemen yang bisa dipercaya.

Reputasi vs ‘Reputasi’

Yang perlu dicatat di sini adalah, Anda harus bisa membedakan antara kasus-kasus yang dialami suatu grup usaha/seorang pengusaha (yang kemudian memengaruhi reputasi grup usaha tersebut) dengan **kasus-kasus yang lebih bersifat operasional** yang dialami perusahaan, jadi bukan karena manajemennya yang buruk. Contohnya, berdasarkan pengalaman penulis selama ini, **Grup BUMN** merupakan grup usaha/manajemen yang bisa dipercaya. Jadi perusahaan-perusahaan milik Pemerintah alias



BUMN, terlepas dari kinerja mereka ada yang bagus dan ada juga yang jelek, namun manajemennya jarang berbuat macam-macam yang merugikan investor. Dan kalau perusahaannya untung maka mereka akan rutin membayarkan dividen dalam jumlah besar setiap tahunnya.

However, kalau sebuah perusahaan sudah berukuran sangat besar di mana mereka bekerja sama dengan ratusan mitra dan melayani jutaan konsumen, maka pasti ada saja mitra kerja mereka yang komplain karena sengketa tertentu, atau konsumen yang komplain terhadap kualitas produk atau pelayanan yang diterima, dan itu adalah **sesuatu yang wajar**. Contoh paling gampang, salah satu restoran favorit penulis adalah **Solaria**, karena makanan di situ relatif murah, rasanya enak, dan porsinya pun banyak (bukan iklan lho ini, hanya contoh kasus). Bahkan meja dan kursinya pun sangat nyaman untuk meeting dengan klien atau kerja di depan laptop. Makanya tak heran kalau restorannya selalu penuh, dan di Kawasan Jabodetabek serta di kota-kota besar, cabang Solaria terbilang mudah ditemui di mana-mana. Penulis pribadi selama ini belum pernah ada masalah kalau makan di tempat ini.

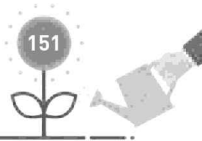
Tapi ketika penulis iseng-iseng mengetik kata 'komplain restoran' di Google, maka tahukah Anda restoran apa di Indonesia yang paling sering memperoleh komplan dari pelanggannya? Solaria! Komplainnya macam-macam, mulai dari pesanan lama datang-nya, pelayan yang tidak ramah, meja kotor, ada serangga di makanan yang disajikan, dan seterusnya. Pendek kata, kalau Anda belum pernah mencoba makan di Solaria sama sekali sebelumnya, maka setelah membaca komplain-komplain di internet tersebut, Anda mungkin justru akan menilai Solaria sebagai restoran terburuk se-Indonesia.

Padahal kalau dipikir-pikir, kalau Solaria memang sejelek itu, lalu kenapa dia begitu sukses sampai bisa sampai buka cabang di mana-mana? Dari situlah penulis kemudian ambil kesimpulan: Solaria sebenarnya bagus, sangat bagus malah. Namun karena restorannya memiliki banyak cabang sehingga otomatis melayani banyaaaaak sekali pelanggan setiap harinya, maka pasti **ada saja pelanggannya tersebut yang tidak puas dengan makanan atau pelayanan yang diberikan**. *At the end*, Solaria juga bukanlah restoran yang sempurna di mana para pelayan atau tukang masaknya, pada cabang restoran tertentu bisa saja melakukan kesalahan tertentu bukan?

Padahal sebenarnya pelanggan yang merasa puas terhadap Solaria jumlahnya jauh lebih banyak, hanya saja para pelanggan yang puas ini tentunya tidak akan menulis apa-apa di internet (buat apa?). Termasuk penulis pun, saya hanya menulis bahwa Solaria ini bagus di buku ini saja, itu pun bukan untuk memuji restorannya kecuali hanya sebagai contoh kasus saja untuk kualitas manajemen.

Okay, balik lagi ke masalah manajemen di perusahaan Tbk. Sebagai perusahaan BUMN dan berdasarkan pengamatan selama ini, penulis menilai bahwa manajemen **PT Telkom (TLKM)** termasuk memiliki reputasi bagus dan bisa dipercaya, sehingga jika dilihat dari sisi manajemen semata maka sahamnya layak untuk investasi.

Namun kalau Anda googling kata 'kasus telkom' atau 'komplain telkom' (seperti yang penulis lakukan terhadap Solaria di atas), maka Anda akan menemukan banyak kasus & komplain. Bahkan salah satu anak usaha Telkom yaitu Telkomsel, juga pernah



dituntut pailit oleh salah satu mitra kerjanya. Tapi sekali lagi, terhubung Telkomsel adalah perusahaan yang amat sangat besar dengan ratusan atau bahkan ribuan mitra kerja, maka sudah pasti ada saja salah satu dari mitra kerjanya tersebut yang kurang puas atau semacamnya. Namun selama hubungan antara Telkomsel dengan ratusan mitra kerja lainnya masih baik-baik saja, maka itu tidak jadi masalah, dan Telkomsel akan tetap memiliki reputasi yang baik.

Bagaimana Kalau Saya Tidak Menemukan Saham yang Memenuhi Ketiga Kriteria yang Sudah Dibahas di Atas?

Kalau Anda menerapkan value investing dengan sebaik-baiknya, maka Anda hanya akan membeli saham dari **perusahaan fundamental baik** yang dikelola oleh **manajemen yang bisa dipercaya**, pada harga yang **layak atau murah**.

Namun kenyataannya adalah, di pasar **tidak setiap hari** ada saham ideal seperti itu. Dan jangankan tiap hari, sebagai investor, terkadang Anda akan melewati waktu berminggu-minggu tanpa membeli atau menjual saham apa pun, karena memang tidak ada saham yang cukup bagus untuk dibeli, sementara saham-saham yang sudah dipegang sebelumnya juga masih layak untuk tetap dipegang. Dalam hal ini kita mungkin perlu mendengar saran dari Warren Buffett:

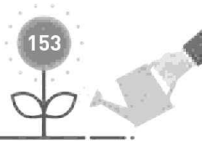
*You do things when **opportunities** come along. I've had periods in my life when I've had a bundle of ideas come along, and I've had dry spells. If I get an idea next week, I'll do something. If not, I won't do a damn thing.*

Kalau diterjemahkan: Anda akan melakukan sesuatu ketika **pe-luang** datang. Saya pernah melewati masa-masa di mana saya memiliki banyak ide investasi, dan masa-masa di mana saya tidak punya ide sama sekali. Jika saya memperoleh ide untuk minggu depan, saya akan melakukan sesuatu. Jika tidak, **saya akan diam saja**.

Yup! Kuncinya di sini adalah, kalau Anda menemukan saham dari perusahaan berfundamental baik yang dikelola oleh manajemen yang bisa dipercaya, pada harga yang layak atau murah, di mana sekali lagi, saham seperti tidak selalu ada setiap hari, maka **itu adalah peluang**, dan Anda harus segera ‘do something’, dalam hal ini membelinya. Sebaliknya, kalau Anda mengalami masa-masa di mana tidak ada peluang investasi apa pun, maka Anda juga **tidak perlu melakukan apa pun**, melainkan pergilah berlibur!

Contoh praktis dari hal ini adalah pengalaman penulis sendiri di tahun 2015 kemarin. Pada awal tahun IHSG dibuka di level 5,227, dan terus naik. Ketika itu pasar sedang dalam fase optimis setelah Pak Jokowi dilantik sebagai Presiden, beberapa bulan sebelumnya, dan IHSG sendiri sepanjang tahun 2014 naik cukup tinggi yakni 22.3%. Namun memasuki bulan Februari dan Maret mulai terasa beberapa hal yang tidak beres: Bisnis lesu, Rupiah terus melemah, dan toko-toko sepi pembeli. Puncaknya adalah ketika para perusahaan di BEI mencatat penurunan laba bersih yang signifikan pada Kuartal I 2016 (laporan keuangannya terbit pada April 2016). Tapi sampai April tersebut, IHSG terus saja naik, hingga sempat menyentuh 5,524 sebagai posisi tertingginya.

Sebagai investor, penulis bisa melihat bahwa kenaikan IHSG sama sekali tidak mencerminkan fundamental ekonomi, jadi cepat atau



lambat IHSG akan turun. Karena hipotesis itulah, saya menjual hampir semua pegangan saham, kemudian menyimpan uangnya. Dan ternyata benar. Masih di bulan April, IHSG mulai anjlok dari 5,500-an ke 5,000-an, dan barulah ketika itu orang-orang mulai panik. Beberapa teman bertanya apakah sekarang saatnya belanja? Tapi penulis katakan, belum!

Di bulan-bulan selanjutnya IHSG terus saja turun, dan saya tetap tidak melakukan apa pun (hampir tidak belanja saham apa pun, jadi pegang cash saja) kecuali menyeleksi saham-saham yang kinerja perusahaannya masih bagus/labanya masih naik. Hingga akhirnya pada tanggal 24 Agustus 2016 ketika IHSG drop 4% dalam sehari ke posisi 4,164, pada peristiwa yang saya sebut *panic selling* (Anda bisa baca artikelnya di teguhhidayat.com). Nah, pada titik itulah, setelah saya lihat valuasi saham-saham yang sudah dipilih sebelumnya **menjadi sangat murah**, penulis belanja besar-besaran, ketika itu beli BBRI di 8,300, ADHI di 1,750, dan BBTN di 970 (karena tiga itu masih mencatatkan kinerja bagus), plus beberapa saham lainnya lagi. Dan beberapa bulan kemudian, keuntungan yang diperoleh terbilang luar biasa setelah saham-saham tersebut berterbangan, karena ternyata di laporan-laporan keuangan selanjutnya, kinerja mereka masih sangat bagus.

Jadi bisa dibilang bahwa sepanjang tahun 2015, penulis hanya dua kali ‘do something’, yakni jualan besar-besaran di bulan April, dan belanja besar-besaran di bulan Agustus. Sementara selebihnya? Ya cuma duduk santai dan menunggu! Sambil tentunya terus melakukan riset dan mempelajari situasi ekonomi dan pasar. Termasuk setelah belanja banyak pada Agustus, selanjutnya saham-saham yang sudah dibeli cuma dihold saja dan gak buru-buru dijual.

Hanya problemnya, kebanyakan investor/trader tidak bisa kalau harus duduk diam menunggu seperti itu, dan mereka selalu 'gatal' untuk memencet tombol buy dan sell setiap hari. Tapi yah, itulah yang penulis lakukan: Kalau kita harus buy atau sell, maka kita akan melakukannya. Tapi kalau tidak, maka penulis akan diam saja, karena seperti yang sudah disebut di atas, **tugas seorang value investor itu adalah justru jangan melakukan apa-apa**, karena kita hanya akan menarik kail jika mata pancing sudah digigit oleh ikan, dan setelah itu pun kita akan menunggu ikan selanjutnya lagi. Coba Anda bayangkan kalau Anda sedang memancing dan Anda sudah menarik kail Anda hanya karena **Anda sudah tidak sabar**, padahal mata pancing Anda belum digigit ikan, konyol sekali bukan?

Nah, jadi jika Anda juga bisa melakukan itu, yakni **lebih banyak menunggu ketimbang do something**, maka coba lihat setelah beberapa tahun, hasilnya akan luar biasa. Kabar baiknya, berbeda dengan memancing di mana Anda harus duduk terus di pinggir kolam/danau, dalam investasi di pasar modal, Anda bisa menunggu sambil melakukan apa pun yang Anda sukai, termasuk pergi berlibur, jadi gak akan terasa menunggu sama sekali. Dan yep, itulah yang penulis lakukan, *almost everyday is a holiday* :)

And by the way, tulisan di atas sekaligus menjawab pertanyaan banyak orang ketika mereka hendak membeli atau menjual saham: Kapan saya harus beli, *hold*, dan jual saham? Dan jawabannya adalah, Anda beli saham ketika terdapat **peluang**, yakni terdapat saham bagus dengan manajemen yang juga bagus, yang dijual pada harga murah. Dan setelah Anda membeli saham tersebut, lalu kapan jualnya? Ya ketika fundamental perusahaannya tidak lagi sebagus sebelumnya, dalam hal ini ketika laporan keuangan



berikutnya tidak lagi bagus, atau harga sahamnya telah naik sangat tinggi hingga valuasinya menjadi tidak murah lagi.

Namun yang perlu diingat di sini adalah, ketika Anda membeli saham, maka jualnya bisa **agak lama** kemudian, katakanlah beberapa minggu, beberapa bulan, 1–2 tahun atau bahkan lebih lama lagi. Karena, meski terdapat beberapa pengecualian di mana sebuah saham bisa naik dengan cepat, namun kebanyakan saham tentu saja **perlu waktu** untuk bisa naik signifikan. Jadi kecuali Anda hanya mengincar profit 1–2% saja, maka ingat bahwa **seorang value investor tidak pernah membeli saham untuk dijual lagi keesokan harinya**. Dan demikian pula ketika Anda menjual saham, maka untuk beli laginya bisa agak lama kemudian, karena **peluang untuk membeli saham bagus dan murah tidak akan muncul setiap hari**.

Jadi ketika gak ada peluang untuk beli saham, maka apa yang kita lakukan? Ya menunggu. Demikian pula ketika saham yang sudah kita beli masih belum naik banyak sehingga valuasinya masih murah/masih belum mahal, maka apa yang kita lakukan? Ya menunggu juga! Masalahnya adalah, kebanyakan orang gagal ketika di bagian ‘menunggu’ ini, dan alhasil metode value investing menjadi kurang diminati karena kebanyakan orang lebih suka menjadi trader yang ‘diperbolehkan’ untuk menjual dan membeli saham tiap hari, tanpa menyadari bahwa mereka tidak menghasilkan apa-apa kecuali trading fee bagi perusahaan sekuritas.

Tapi ketika Anda sudah mampu menerapkan value investing dengan baik, *then trust me*, hasilnya akan luar biasa dalam jangka panjang. Penjelasan lebih lanjut terkait hal ini bisa dibaca di Bab X: *Beat The Market in Five Minutes!* Tapi untuk sekarang kita lihat success story dulu, dari para value investor.



Bab VIII

Inspirasi dan Success Story dari Para Value Investor

Metode value investing dalam berinvestasi di pasar saham ditemukan pertama kali oleh Benjamin Graham pada tahun 1927. Meski demikian, konsep dasar dari metode tersebut, yakni membeli aset bagus pada harga *undervalue*, atau gampangnya harga murah, sudah ditemukan dan diaplikasikan oleh para ahli ekonomi sejak zaman dahulu kala. Di China, pada masa Dinasti Han tepatnya abad ke-2 Sebelum Masehi, seorang ahli ekonomi bernama **Sang Hongyang**, memperkenalkan kebijakan monopoli Pemerintah atas beberapa jenis barang kebutuhan pokok masyarakat terutama **garam** dan **besi** (pada masa tersebut, garam dan besi adalah dua komoditas yang paling banyak dibutuhkan rakyat). Kebijakan tersebut disatu sisi akan meningkatkan pendapatan kas negara, sementara di sisi lain akan menstabilkan harga kebutuhan pokok masyarakat di pasaran.

Lalu seperti apa penerapannya? *Here we go*. Jika pada satu waktu tertentu, harga garam dan besi telah turun hingga melewati batas

harga tertentu yang dianggap **sudah sangat murah**, maka Pemerintah akan membeli garam dan besi dari pasar dalam jumlah besar kemudian menyimpannya di gudang, sehingga harganya perlahan tapi pasti akan merangkak naik karena menurunnya pasokan garam dan besi di masyarakat (karena sebagian besar garam dan besi tersebut disimpan oleh Pemerintah). Beberapa lama kemudian, ketika harga dua komoditas tersebut pada akhirnya **sudah sangat tinggi**, maka Pemerintah akan secara sedikit demi sedikit menjual garam dan besi yang mereka simpan sebelumnya untuk kemudian meraup keuntungan signifikan (karena mereka sebelumnya membeli garam dan besi pada harga rendah), dan di sisi lain menurunkan harga dua komoditas tersebut agar kembali terjangkau oleh masyarakat.

Meski terdapat beberapa efek samping seperti menimbulkan praktik korupsi di pemerintahan itu sendiri atas keuntungan yang dihasilkan, namun kebijakan monopoli garam dan besi ini sedemikian suksesnya dalam meningkatkan kas negara. Sehingga meski Dinasti Han pada akhirnya runtuh beberapa abad kemudian, namun kebijakan ini terus ditiru oleh pemerintahan-pemerintahan selanjutnya di Negeri Tiongkok dengan berbagai modifikasinya, bahkan hingga saat ini.

Nah, jadi tidak mengherankan jika metode value investing ini telah (dan akan terus) sukses menghasilkan banyak *billionaire* dari pasar saham, karena memang metode ini bahkan sudah terbukti efektif menghasilkan kekayaan bahkan jauh sebelum pasar saham itu sendiri diciptakan! Bagi penulis pribadi, alasan utama kenapa saya memilih metode ini, seperti yang sudah disampaikan di Bab Pendahuluan, adalah memang karena sudah terbukti sukses dibanding metode investasi lainnya. *I mean*, jika Anda bisa



kaya dengan cara main judi di kasino di Las Vegas, *then go ahead!* Tapi yah, coba Anda jujur ke diri Anda sendiri: Ada nggak orang yang beneran sukses menjadi kaya raya dari bermain judi? Tidak ada. Lalu bagaimana dengan orang yang menjadi kaya raya dari investasi di saham? *Well*, bukan cuma ada lagi... tapi banyak! Dan persamaan dari mereka adalah: Semuanya, penulis katakan sekali lagi, **semuanya** menerapkan value investing dengan cara mereka masing-masing.

Dan dalam buku ini (dan juga dalam banyak buku-buku lainnya tentang investasi di saham), kita sudah belajar banyak dari cara investasi guru besar kita semua, Warren Buffett, atau mentornya yakni Ben Graham. Meski demikian, value investor besar tidak hanya Buffett, dan di sini kita akan membahas kisah sukses dari beberapa di antara mereka.

Carlos Slim Helu

Carlos Slim Helu adalah investor asal negara Meksiko, yang pernah beberapa kali tercatat sebagai orang terkaya di dunia versi Majalah Forbes, dengan nilai kekayaan bersih lebih dari US\$75 miliar (lebih kaya dari Warren Buffett). Fakta di atas, sebagian besar orang sudah mengetahuinya. Tapi yang mungkin tidak banyak diketahui orang adalah, Mr. Carlos ini, seperti halnya Warren, adalah **juga seorang value investor**, di mana ia membangun kekayaannya dengan cara membeli saham-saham dari perusahaan yang bagus pada harga diskon.

Carlos dilahirkan dari keluarga yang cukup berada di Mexico City, ibukota Negara Meksiko. Ayah Carlos, **Julian Slim**, adalah

seorang pengusaha yang memulai karier usahanya dengan membuka toko kelontong kecil-kecilan pada tahun 1911, dan toko kelontong tersebut sukses besar hingga pada tahun 1922, Julian Slim sudah menjadi pengusaha besar dengan kepemilikan aset yang tersebar di berbagai bidang usaha, real estate, dan **saham**.

Sejak awal, Julian Slim dikenal sebagai pemilik usaha/investor yang mampu memanfaatkan siklus ekonomi negara Meksiko yang, karena statusnya sebagai negara berkembang (sama seperti Indonesia), **sangat fluktuatif**, di mana Meksiko bisa mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi atau bahkan krisis ekonomi pada tahun tertentu, tapi krisis tersebut langsung berbalik menjadi pertumbuhan ekonomi yang signifikan pada tahun selanjutnya. Strategi Julian sangat sederhana: Ketika ekonomi sulit dan harga-harga jatuh (termasuk harga saham), maka ketika itulah dia akan membeli banyak aset dan saham. Dan ketika ekonomi membaik di mana harga-harga saham melambung tinggi hingga **jauh di atas nilai wajar-nya**, maka ia akan mulai menjual beberapa sahamnya.

Carlos Slim lahir pada tahun 1940, ketika ayahnya sudah kaya raya. *However*, aset terbesar yang diwariskan Julian kepada Carlos junior bukanlah harta kekayaannya, melainkan **pendidikan tentang berinvestasi**. Yup, sejak masih sangat belia, Carlos kecil sudah dianjurkan oleh ayahnya untuk membaca buku-buku tentang keuangan, akuntansi, hingga manajemen. Julian juga secara langsung mengajari Carlos tentang bagaimana **cara membaca laporan keuangan perusahaan**.

Dan di tahun 1951, pada usia 11 tahun, Carlos melakukan investasi pertamanya (catatan: Warren juga memulai investasi-



nya pada usia yang sama, yakni 11 tahun), ketika itu dengan cara membeli surat utang pemerintah di mana ia kemudian menerima bunga sekian persen per tahunnya, dan ketika itulah ia langsung memahami konsep **bunga berbunga**, di mana nilai bunga yang ia peroleh dari investasinya terus meningkat dari tahun ke tahun meskipun besaran persentase bunga tersebut tidak berubah. Pada usia 12 tahun, Carlos membeli saham pertamanya, yakni saham dari salah satu bank terbesar di Meksiko, dan ia terus menambah kepemilikannya di bank tersebut hingga tiga tahun kemudian, pada usia 15 tahun, Carlos sudah menjadi salah satu pemegang saham minoritas yang cukup besar pada bank tersebut. Pada titik ini, ayahnya Julian sudah meninggal dunia, sehingga selanjutnya Carlos muda belajar investasi secara otodidak.

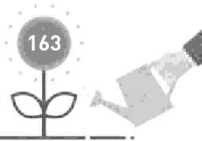
Meski demikian, setelah lulus SMA, Carlos melanjutkan pendidikannya ke National Autonomous University of Mexico, dengan mengambil jurusan teknik sipil (bukan finance). Pada usia 21 tahun, Carlos meraih gelar sarjananya, dan ia kemudian bekerja sebagai seorang insinyur teknik. Tapi tak lama kemudian ia langsung menyadari bahwa *passion*-nya adalah di bidang bisnis dan investasi, sehingga ia langsung meninggalkan pekerjaannya dan beralih menjadi seorang *trader* saham full-time di Bursa Saham Meksiko.

Tahun 1965, pada usia 25 tahun, Carlos Slim meraih keuntungan bersih dari investasi pribadinya senilai US\$400,000, atau setara dengan US\$3 juta pada saat ini, yang memungkinkannya untuk membuka perusahaan sekuritasnya sendiri, **Inversora Bursatil**, dan mendaftarkannya ke otoritas keuangan Meksiko. Di tahun yang sama, Carlos juga mendirikan **Grupo Carso**, yang dijadikan sebagai perusahaan holding untuk aset-aset investasinya entah

itu di pasar saham, real estate, maupun perusahaan-perusahaan milik mendiang ayahnya (jadi mirip seperti Berkshire Hathaway-nya Warren Buffett). Setahun kemudian, setelah melakukan konsolidasi besar-besaran pada banyak anak usahanya, Grupo Carso sudah memiliki nilai US\$40 juta, atau setara US\$300 juta pada saat ini (lebih dari Rp4 triliun).

Carlos kemudian melanjutkan kegiatan investasinya, di mana ia membeli saham-saham dari banyak perusahaan yang bergerak di berbagai bidang usaha. Hingga pada tahun 1970-an, Grupo Carso sudah menjadi salah satu grup konglomerasi terbesar di Meksiko, dengan kepemilikan anak-anak usaha (baik itu mayoritas maupun minoritas), yang bergerak di bidang komponen otomotif, aluminium, maskapai penerbangan, barang-barang kimia, rokok, kabel listrik, kertas dan kemasan, tambang tembaga, ban, semen, toko ritel, hotel, distributor minuman, telekomunikasi, dan jasa keuangan/perbankan. Carlos tidak pernah ambil pusing soal detail operasional dari tiap-tiap perusahaan yang ia beli (dan itu sebabnya ia memiliki investasi di hampir semua bidang usaha), karena yang terpenting cuma dua: 1. Perusahaannya bagus dan menghasilkan keuntungan secara terus-menerus/cash flow-nya lancar, dan 2. Harga belinya murah.

Peluang terbesar dalam karier investasi Carlos Slim, yang pada akhirnya sukses membawanya menjadi salah satu orang terkaya di dunia pada saat ini, terjadi pada awal dekade 80-an. Pada tahun 1982, harga minyak dunia turun drastis. Alhasil perekonomian negara Meksiko, yang sebelumnya sangat bergantung pada ekspor minyak, langsung mengalami periode krisis yang luar biasa, kurang lebih mirip dengan krisis moneter di Indonesia pada tahun 1998. Ketika itu ada banyak perusahaan yang bangkrut, bank-bank di-



likuidasi, dan nilai tukar mata uang Peso turun drastis. Dan sudah tentu: Pasar saham Meksiko anjlok besar-besaran.

However, Carlos Slim menjadi satu dari sedikit investor yang tetap tenang ketika itu, di mana ia tetap menerapkan ajaran dari ayahnya untuk membeli saham-saham pada harga yang sangat *undervalue*. Selama periode krisis ekonomi Meksiko antara tahun 1982 hingga 1985, Carlos melakukan investasi besar-besaran ketika semua orang panik dan keluar dari pasar saham, di mana pada periode itulah ia membeli saham (atau menambah kepemilikannya pada) perusahaan-perusahaan paling terkemuka di Meksiko, seperti *Empresas Frisco* (perusahaan tambang), *Industrias Nacobre* (perusahaan pengolahan bijih tembaga), *Reynolds Alumino* (perusahaan alumunium), *Hulera Euzkadi* (perusahaan ban terbesar di Meksiko), *Bimex* (perusahaan hotel), *Sanborn Hermanos* (perusahaan toko makanan), dan *Seguros de Mexico* (perusahaan asuransi). Pada tahun 1984, Carlos membeli sekian persen saham *Seguros de Mexico* senilai US\$13 juta, dan pada tahun 2007, nilai sahamnya di perusahaan asuransi tersebut sudah mencapai US\$1.5 miliar (dan terus saja naik). Sebagian besar investasi yang dilakukan Carlos didanai oleh aliran *cashflow* dari **Cigatam**, sebuah perusahaan rokok yang sudah ia akuisisi jauh sebelum Meksiko mengalami krisis ekonomi.

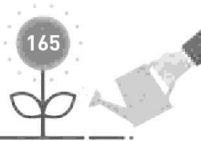
Meraih kesuksesan besar dari investasi yang dilakukannya pada masa krisis, pada tahun 1990 Carlos meng-IPO-kan perusahaan holdingnya, *Grupo Carso*, ke lantai Bursa Meksiko. Pada titik ini, meski sudah sangat kaya raya, namun Carlos Slim masih belum dikenal dunia sebagai salah satu orang terkaya di dunia.

Meski demikian, ia tetap melanjutkan kegiatan investasinya seperti biasa. Carlos Slim baru mulai mencuri perhatian publik

secara luas ketika ia, pada tahun 2003, mulai berinvestasi di pasar saham Amerika Serikat, dan itu adalah karena ia ketika itu sudah sangat mendominasi pasar saham Meksiko hingga 'sudah tidak ada lagi perusahaan (yang bagus dan murah) di sini yang belum saya akuisisi'. Pada tahun 2003, nama Carlos Slim mulai nongol di daftar Majalah Forbes sebagai salah satu dari 100 orang terkaya di dunia. Tapi hanya butuh waktu 4 tahun kemudian bagi Carlos Slim untuk mencatatkan namanya di puncak daftar tersebut, di mana pada tahun 2007, Carlos Slim dinobatkan sebagai orang terkaya di dunia versi Majalah Forbes.

Namun Carlos Slim pernah mengatakan bahwa ia tidak peduli soal apakah dirinya merupakan orang terkaya di dunia atau bukan, karena satu-satunya hal yang membuatnya tertarik adalah terus memperluas portofolio investasinya dengan mengakuisisi perusahaan-perusahaan bagus pada harga murah.

Dan pada tahun 2008, kesempatan itu datang lagi: Amerika Serikat dilanda krisis ekonomi yang membuat Bursa Wall-Street jatuh, dan Carlos memanfaatkan kesempatan tersebut dengan membeli banyak saham di New York, salah satunya adalah 6.4% saham **New York Times Company** senilai US\$27 juta, dan beberapa tahun kemudian ia akhirnya menjadi pemegang saham pengendali di perusahaan media tersebut. Pada tahun 2012, Carlos Slim berekspansi ke Eropa dengan mengakuisisi **Real Oviedo**, sebuah klub sepakbola asal Negara Spanyol, dilanjutkan dengan akuisisi **Telekom Austria**, sebuah perusahaan telekomunikasi asal Austria pada tahun 2014. Carlos Slim benar-benar memperlebar investasinya ke segala bidang usaha, termasuk pada tahun 2013, ia berinvestasi pada **perusahaan jasa pengelolaan penjara** di Meksiko (saya sendiri baru tahu kalau ada perusahaan yang ber-



gerak di bidang seperti itu!). Dan terakhir, pada bulan April 2015, Carlos menginvestasikan US\$230 juta di bidang usaha minyak dan gas, dengan mendirikan **Carso Oil & Gas**. Ada kemungkinan Carlos Slim mendirikan perusahaan minyak tersebut karena melihat adanya peluang dari turunnya harga minyak dunia sejak akhir tahun 2014 lalu, di mana Carso Oil & Gas seharusnya akan untung besar ketika pada akhirnya nanti harga minyak naik kembali (value investing, beli ketika murah!).

Nah, dari kisah sukses Carlos Slim Helu di atas, penulis kira terdapat beberapa pelajaran yang bisa kita ambil.

Pertama, metode value investing bisa diaplikasikan oleh siapa saja dan di mana saja, tidak peduli apakah Anda berinvestasi di negara maju seperti Amerika Serikat, ataupun negara berkembang seperti Meksiko. Selama ‘mengkampanyekan’ value investing di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir ini, penulis beberapa kali mendengar keluhan bahwa metode ini, meski terbukti sukses pada Warren Buffett, namun tidak bisa diterapkan di Indonesia karena Warren berinvestasi di Amerika yang sudah maju dan mapan secara ekonomi, sementara Indonesia masih merupakan negara berkembang di mana di sini masih banyak permainan bandar dan lain-lain.

Namun fakta bahwa Carlos Slim, yang notabene lebih kaya dari Warren Buffett, memulai investasinya bukan di Amerika melainkan di Meksiko, dan Meksiko ini secara perekonomian lebih mirip dengan Indonesia ketimbang Amerika (tingkat korupsinya juga sama gيلanya), tentu secara otomatis membantah keluhan tersebut. Inilah faktanya: **Value investing bersifat general di mana metode ini bisa diaplikasikan oleh siapa saja dan di mana saja**. Seperti yang sudah dibahas di atas, setelah sukses di Meksiko

dan Amerika Serikat, Carlos Slim juga memperlebar investasinya hingga ke benua Eropa, sekali lagi, dengan menggunakan metode investasi yang sama.

Dan di Indonesia juga ada banyak investor besar yang juga menerapkan metode investasi yang sama, salah satunya Lo Kheng Hong, dan mereka terbukti sukses. Jadi bagaimana mungkin dikatakan bahwa value investing ini tidak bisa diterapkan di Indonesia?

Yang kedua, kesuksesan sebagai seorang value investor akan lebih cepat dicapai jika **Anda memulai investasi Anda sedini mungkin**. Carlos beruntung bukan hanya karena ia memiliki ayah yang kaya raya, tapi juga karena ayahnya mewariskan ilmu serta kaidah-kaidah investasi yang sangat berharga, bahkan sejak ia masih kanak-kanak. Sejak sekitar usia 7 tahun, Carlos sudah diajari tentang menggunakan uang secara efisien serta menabung, dan sudah praktik investasi pada usia 11 tahun. Hal inilah yang terkadang dilupakan oleh seorang pebisnis atau investor yang memiliki anak-anak, di mana ia lebih fokus untuk memberikan warisan berupa aset atau harta kekayaan, ketimbang **ilmu pengetahuan**.

Padahal aset sebesar apa pun tidak akan ada artinya sama sekali, jika pemiliknya tidak mampu mengelolanya dengan baik. Mewariskan aset itu tentu saja penting, tapi lebih penting lagi mewariskan ilmu pengetahuan.

Di sisi lain, jika Anda membeli buku ini, maka penulis ragu kalau Anda masih berusia 11 tahun, melainkan seharusnya Anda sudah dewasa. Jadi apakah itu artinya Anda sudah terlambat untuk memulai investasi? Ya nggak juga. Jika Anda baru mengetahui



tentang pentingnya investasi sekarang ini, maka Anda bisa memulai investasi Anda pada **saat ini** juga, untuk selanjutnya **belajar sambil praktik**. Penulis sudah sering bertemu dengan beberapa calon investor yang, meski mereka sudah mengetahui dan juga sudah belajar banyak tentang investasi saham sejak satu atau dua tahun sebelumnya, tapi sampai sekarang mereka masih belum juga mulai mempraktikkan investasi itu sendiri, entah itu karena **takut** atau alasan lainnya. *Well*, bisa penulis katakan bahwa mereka baru saja menyalakan waktu satu dua tahun tersebut, karena jika mereka sudah memulai investasi tersebut sejak satu dua tahun lalu, maka meski mereka mungkin saja malah mengalami kerugian, tapi yang pasti mereka akan memperoleh **pengalaman**, yang akan menjadi modal berharga bagi perjalanan investasi itu sendiri ke depannya.

Kesimpulannya, tak peduli berapapun usia Anda, yang terpenting adalah Anda harus segera memulai investasi Anda sekarang juga! Dan jika Anda memiliki anak-anak yang berusia tujuh tahun ke atas, maka jangan lupa untuk mulai mengajari mereka tentang pentingnya investasi sejak **saat ini juga**, agar mereka bisa memulai karier investasinya lebih awal dibanding Anda sendiri, sehingga otomatis peluang mereka untuk menjadi investor sukses di masa yang akan datang akan lebih besar dibanding peluang yang Anda miliki.

Terakhir, ketiga, ketika Anda sudah hampir memiliki segalanya mulai dari 1. Sejumlah aset untuk modal, 2. Pengetahuan serta pengalaman yang memadai sebagai seorang investor, maka yang selanjutnya Anda butuhkan adalah: **Peluang!** Dalam hal posisinya sebagai seorang investor dan pengusaha, Carlos mungkin

tidak begitu berbeda dengan banyak investor lainnya di Meksiko. Namun satu hal yang membedakannya, dan yang juga sukses mendorongnya menjadi salah satu orang terkaya di dunia, adalah kemampuannya untuk melihat bahwa Krisis Ekonomi di Meksiko pada tahun 1982 sebagai peluang.

Dan peluang seperti itu, entah berupa krisis atau hanya koreksi biasa dari bursa saham (sehingga menyebabkan saham-saham menjadi dijual pada harga murah), **akan selalu ada di pasar saham**, meski tentunya tidak akan muncul setiap hari. Sejak IHSG pertama kali diluncurkan pada tahun 1982 hingga ketika buku ini ditulis, pasar saham Indonesia sudah pernah mengalami setidaknya dua kali krisis besar, yakni tahun 1998 dan 2008, tapi di luar itu IHSG juga cukup sering mengalami penurunan, katakanlah pada bulan Mei 2010, Agustus – September 2011, Mei 2012, Juli – Desember 2013, dan Juli – September 2015. Salah satu peluang yang paling manis, kalau berdasarkan pengalaman penulis sendiri, adalah di tahun 2015, di mana seperti yang sudah diceritakan di atas, kita mampu memanfaatkannya dengan baik untuk menghasilkan profit yang ‘sedikit di atas rata-rata.’

Namun tentu tidak semudah itu untuk bisa melihat penurunan IHSG/harga saham sebagai sebuah peluang. Malah kenyataannya setiap kali IHSG turun maka yang terjadi adalah kepanikan, di mana orang-orang bukannya belanja tapi malah kabur dari pasar modal. Karena itulah, untuk bisa memanfaatkan peluang ini maka Anda terlebih dahulu harus memiliki bekal pengalaman yang cukup, dan itu sebabnya pertama-tama Anda harus mulai ‘menabung’ pengalaman dulu dengan mulai berinvestasi sedini mungkin.



Bill Gates

Sebagian besar orang mengenal Bill Gates, yang sudah menjadi langganan Forbes sebagai salah satu orang terkaya di dunia sejak tahun 1995 ini, sebagai pendiri dan pemilik dari salah satu perusahaan teknologi terbesar di dunia, **Microsoft**. Namun tidak banyak yang tahu bahwa Bill Gates adalah juga seorang value investor, bahkan ia juga merupakan salah satu sahabat terdekat Warren Buffett. Okay, kita langsung saja.

Tidak seperti Carlos Slim atau Warren Buffett yang sudah merupakan seorang value investor sejak mereka berdua masih sangat belia, Bill Gates bukanlah seorang value investor hingga ia, pada tahun 1991, bertemu dan berkenalan secara langsung dengan Warren Buffett. Ketika itu Bill berusia 35 tahun, sementara Warren jauh lebih senior yakni 61 tahun. Ketika itu baik Bill maupun Warren sudah kaya raya tapi dengan cara yang sama sekali berbeda: Bill kaya dari bisnis teknologi dan komputer yang sudah ia rintis sejak tahun 1975 melalui Microsoft, sementara Warren kaya dari investasinya melalui **Berkshire Hathaway**, yang sudah ia akuisisi sejak tahun 1964.

Jadi ceritanya, pada tanggal 5 Juli 1991, Meg Greenfield, seorang editor di perusahaan media, **The Washington Post**, berkunjung ke Seattle untuk keperluan bisnis, dan kebetulan Seattle adalah kota di mana Bill dan keluarganya tinggal. Meg adalah sahabat dekat dari Bill Gates Senior, ayah dari Bill Gates, sehingga ia memutuskan untuk janji ketemu dengan mereka. Meg tidak sendirian, melainkan ditemani oleh Katharine Graham, direktur **The Washington Post**, dan juga **Warren Buffett**. Warren dan Katharine adalah sahabat dekat terutama sejak Warren, melalui

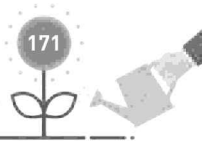
Berkshire Hathaway, mengakuisisi The Washington Post beberapa tahun sebelumnya.

Rencananya adalah, mereka semua (Meg, Bill Sr. dan istrinya Mary/ibu dari Bill Gates, Bill, Katharine, dan Warren) akan pergi jalan-jalan dan makan siang di sebuah restoran, sehingga mau tidak mau Bill junior harus mengobrol dengan Warren, yang berusia 26 tahun lebih tua. Suasana menjadi kikuk mengingat Warren sangat tidak menyukai komputer, sementara Bill, sebaliknya, sama sekali tidak mengerti apa itu investasi saham (Bill ketika itu merupakan pemegang saham mayoritas di Microsoft, namun posisinya bukanlah sekadar pemegang saham yang pasif seperti Warren, melainkan merupakan pendiri, pemimpin, dan pemegang saham pengendali yang secara aktif mengelola perusahaan).

Warren ketika itu berbisik pada Meg, 'Kita akan menghabiskan waktu seharian dengan orang-orang ini? Berapa lama aku harus pura-pura bersikap ramah terhadap mereka?'

Sementara Bill, juga berbisik kepada Mary, ibunya, 'Aku harus ngobrol soal apa dengan Warren? P/E rasio? Maksudku, Bu, untuk apa aku menghabiskan waktu dengan orang yang kerjanya cuma memilih-milih saham?'

Namun Bill akhirnya mengalah, dan ia bersedia untuk mengobrol barang 'sepuluh atau lima belas menit' dengan Warren, sebelum ia nantinya akan balik lagi ke kantornya untuk bekerja. Bill Gates sekeluarga akhirnya tiba di restoran di mana Meg, Katharine, dan Warren sudah menunggu beberapa saat sebelumnya. Dan akhirnya, mereka berdua mengobrol.



Awalnya Bill bertanya kepada Warren tentang bisnis media, khususnya tentang The Washington Post, di mana Warren merupakan pemegang saham pengendali di perusahaan tersebut. Setelah menjawab sekenanya, gantian Warren yang bertanya kepada Bill mengenai bisnis komputer: ‘Anda adalah pendiri dan pemilik Microsoft. Namun, jika Anda adalah pendiri IBM (IBM adalah juga perusahaan komputer, salah satu kompetitor Microsoft), maka apakah Anda akan melihat IBM dengan cara berbeda? Seperti apa kira-kira prospek pertumbuhan IBM di masa yang akan datang?’

Bill tidak menjawab pertanyaan tersebut, dan hanya menyarankan kepada Warren untuk membeli dua saham teknologi: Microsoft dan Intel. Alasannya? Karena ia tahu persis bahwa dua perusahaan tersebut memiliki masa depan yang bagus, karena ia sendiri lah yang tahu persis kondisi perusahaan hingga sedetail-detailnya. Pada saat itulah, Warren mulai menjelaskan tentang IBM dan juga perusahaan-perusahaan lainnya namun dari sudut pandang dia sebagai investor, bukan pendiri/pengelola perusahaan. Warren juga memaparkan kepada Bill tentang bagaimana sebuah perusahaan yang bagus akan terus bertumbuh dalam jangka panjang: Ia mengambil contoh harga-harga saham dari beberapa perusahaan terbesar di Amerika pada tahun 1970, kemudian menunjukkan kepada Bill, berapa harga saham-saham tersebut pada tahun 1990, di mana sebagian besar dari mereka sudah naik sekian kali lipat.

Dan seketika itu pula pikiran Bill Gates mulai terbuka mengenai investasi, terutama karena Warren menjelaskan semuanya dengan cara yang, boleh dibilang, jenaka. Warren juga menyukai Bill karena tampak jelas bahwa Bill mampu memahami semua yang ia paparkan. Pada hari itu dua orang ini langsung menjadi

sahabat dekat, dan rencana mengobrol yang tadinya hanya ‘sepuluh atau lima belas menit’, menjadi berkepanjangan hingga empat jam. Menjelang sore hari, sebelum mereka berpisah, Bill berjanji untuk menyempatkan diri mampir ke Omaha (kota di mana Warren tinggal) untuk menonton pertandingan *American Football* di sana, bersama Warren.

Setelah beberapa kali pertemuan dengan Warren, Bill mulai mencoba mempraktikkan ilmu investasi, khususnya metode value investing, yang sudah diajarkan oleh Warren. Ia menarik sejumlah dividen dari Microsoft, kemudian menggunakan uangnya untuk membeli saham-saham dari perusahaan bagus pada harga yang ia anggap murah. Pada tahun 1994, Bill mendirikan **Cascade Investment**, sebuah perusahaan holding (mirip seperti Berkshire Hathaway) di mana ia menempatkan investasinya di situ, dan ia mempekerjakan **Michael Larson** sebagai fund manager-nya. Berbeda dengan Bill yang sama sekali tidak memiliki latar belakang maupun pengalaman di bidang finance, Michael merupakan seorang fund manager profesional berpengalaman, dan juga merupakan lulusan MBA di bidang ekonomi. Bill meminta Michael untuk berinvestasi dengan cara yang seperti diajarkan oleh Warren, dan Michael menyanggupinya. Bill ketika itu memiliki harta kekayaan senilai sekitar US\$5 miliar, dan ia menempatkan sebagian di antaranya di Cascade.

Dan pada hari ini, atau 20 tahun kemudian, Cascade Investment sudah merupakan sumber kekayaan terbesar Bill Gates, lebih besar dari Microsoft itu sendiri. Pada saat ini Cascade merupakan pemegang saham (kebanyakan minoritas, Bill tidak mau pusing dengan kepengurusan perusahaan) dari 30-an perusahaan yang bergerak di berbagai bidang, kebanyakan di Amerika Serikat dan



Kanada. Berkat Cascade, Bill terakhir masih tercatat sebagai orang terkaya di dunia versi Majalah Forbes dengan *net worth* lebih dari US\$80 miliar. Fakta menariknya adalah, dalam beberapa tahun terakhir, Bill bersama keluarganya sudah menyisihkan lebih dari US\$40 miliar untuk kegiatan amal melalui Bill & Melinda Gates Foundation. Jadi Andaikata ia tidak pernah melakukan kegiatan amal tersebut, maka kekayaan Bill pada saat ini adalah kurang lebih **US\$120 miliar** (sekitar, emm, Rp1,500 triliun??), dan itu, sekali lagi, adalah karena ia menerapkan metode value investing!

Okay, lalu apa yang bisa kita pelajari dari kisah sukses Bill Gates di atas? *Here we go*: Meski di atas penulis menyebutkan bahwa sebaiknya kita memulai investasi sejak dini, namun di sisi lain, **tidak pernah ada kata terlambat bagi siapa pun untuk belajar value investing**. Karena yang terpenting adalah, sekali lagi, Anda harus memulai investasi Anda **sekarang juga!**

Berbeda dengan Carlos Slim dan Warren Buffett yang sudah belajar investasi sejak usia 11 tahun (dan juga diajari secara langsung oleh ayah mereka masing-masing. Ayah Warren, Howard Buffett, adalah memang seorang broker saham), Bill baru mengenal value investing pada usia 36 tahun ketika ia bertemu Warren, dan seketika itu pula ia langsung mencoba investasinya sendiri, hingga tiga tahun kemudian ia mendirikan Cascade Investment, yang menunjukkan keseriusannya sebagai seorang investor (setelah tiga tahun, Bill tidak lagi menganggap investasi saham sebagai ‘pekerjaan sampingan’, melainkan pekerjaan serius yang sama pentingnya dengan pekerjaan utamanya di Microsoft).

Dan karena sebelumnya Bill sudah kaya raya dengan kekayaan US\$5 miliar ketika itu, maka pertumbuhan investasinya bisa

lebih cepat, sehingga ia, meski usianya jauh lebih muda dibanding Carlos Slim maupun Warren, namun tetap sukses menjadi orang terkaya di dunia. Jika saja Bill tidak pernah bertemu Warren sehingga ia, hingga saat ini, hanya bernvestasi pada Microsoft, maka boleh jadi posisi Bill dalam daftar Forbes pada saat ini jauh di bawah Carlos maupun Warren.

Nah, terus terang, siapa pun Anda, penulis ragu kalau Anda punya harta kekayaan US\$5 miliar (Rp60 triliun). Karena kalau di Indonesia, tidak sampai 5 orang yang punya harta kekayaan sebesar itu. *However*, Anda tidak perlu memulai investasi Anda dengan dana triliunan Rupiah. Jika Anda pada saat ini berusia 36 tahun (usia ketika Bill bertemu Warren), dan punya karier yang bagus entah itu sebagai karyawan sebuah perusahaan/instansi pemerintah ataupun pengusaha itu sendiri, maka penulis asumsikan bahwa Anda paling tidak memiliki harta kekayaan senilai **Rp100 juta**, entah itu berupa rumah, mobil, tabungan, atau lainnya. Kalau kita ambil contoh investasi Bill Gates, yang mampu tumbuh dari US\$5 miliar menjadi US\$120 miliar dalam waktu 20 tahun (kenaikannya mencapai 24 kali lipat), maka Rp100 juta itu juga bisa tumbuh menjadi **minimal Rp2.4 miliar** setelah 20 tahun, tentunya kalau Anda menerapkan metode investasi yang sama. Penulis katakan minimal, karena dana sebesar Rp100 juta tentu saja lebih mudah untuk diinvestasikan ketimbang Rp60 triliun. Jika dana Anda kecil, maka *rate* pertumbuhannya seharusnya bisa lebih tinggi dibanding jika dana Anda sudah mencapai ratusan miliar Rupiah, misalnya. Selain itu, jika dana investasi awal Anda hanya Rp100 juta, maka Anda bisa secara sedikit demi sedikit terus meningkatkan dana investasi awal tersebut, misalnya dengan menyisihkan Rp1–2 juta dari penghasilan bulanan Anda dan menyetornya



langsung ke sekuritas. Dengan cara ini maka nilai pokok investasi Anda (belum termasuk keuntungan) akan terus meningkat, sehingga setelah 20 tahun, atau ketika Anda sudah berusia 56 tahun (belum terlalu tua lah), maka nilai portofolio Anda akan **jauh lebih besar** dari sekadar Rp2.4 miliar. Faktanya, penulis kenal dengan beberapa investor saham kawakan yang sudah berinvestasi sejak tahun 1990-an, yang nilai portofolionya sudah mencapai ratusan miliar atau bahkan triliunan Rupiah, padahal mereka juga tentunya memulai investasinya dengan modal ala kadarnya saja (termasuk Pak Lo Kheng Hong, yang memulai investasinya dari gaji yang ia sisihkan sebagai karyawan bank).

*Okay Pak Teguh, tapi masalahnya usia saya sekarang ini sudah 56 tahun! Masa saya harus nunggu 20 tahun lagi??? Well, kalau Anda sudah senior maka, pertama, Anda seharusnya sudah memiliki tabungan dengan nilai yang lebih besar dari sekadar Rp100 juta, jadi Anda tidak perlu benar-benar memulai investasi Anda dari awal. Dan yang kedua, ingat bahwa Carlos Slim dan Warren Buffett, mereka berdua adalah, sebagai value investor, merupakan **generasi kedua** setelah ayah mereka masing-masing. Seperti yang sudah disebutkan di atas, Carlos Slim merupakan putra dari Julian Slim, seorang value investor. Dan Warren Buffett adalah putra dari Howard Buffett, seorang broker saham, sekaligus anak didik dari Ben Graham, yang juga seorang value investor sejati. Baik itu Julian Slim, Howard Buffett, hingga Ben Graham, mereka semua tidak pernah menikmati titel sebagai 'orang terkaya di dunia', karena mungkin mereka juga memulai karier investasinya pada usia yang tidak terlalu muda, dan juga dengan modal awal ala kadarnya (tidak seperti Bill Gates, yang langsung invest menggunakan dana besar). Namun demikian, anak-anak serta anak*

didik mereka mampu dengan memanfaatkan ilmu yang mereka wariskan untuk berinvestasi di pasar saham, hingga akhirnya sukses menjadi orang terkaya di dunia.

Maksud penulis adalah, *okay* Anda mungkin sudah tidak muda lagi, tapi bagaimana dengan putra putri Anda? Cucu-cucu Anda? Mereka masih sangat muda, dan masih punya masa depan yang sangat panjang. Kita semua pada akhirnya akan menjadi tua dan meninggal dunia, tapi pasar saham akan tetap ada, dan investasi kita juga akan terus berjalan dan tumbuh, dan itu bisa diwariskan ke anak-anak atau siapa pun yang Anda kehendaki. So, jika Anda merasa sudah sangat terlambat untuk memulai investasi, maka ingatlah bahwa kata terlambat itu tidak berlaku bagi keturunan Anda. Anda juga kelak bisa mewariskan semua peningkatan aset yang sudah Anda capai beserta ilmu/pengalaman investasi yang sudah Anda peroleh, kepada mereka semua. Dan sudah tentu, tidak ada hal yang lebih menyenangkan pikiran selain mengetahui bahwa kita akan mewariskan sesuatu yang bermanfaat bagi generasi penerus kita di masa yang akan datang, bukan begitu?

Sedikit tip terkait ‘mulailah investasi Anda sekarang juga’, ada satu pepatah dari Negeri China yang menurut penulis sangat bagus: Waktu terbaik untuk menanam sebuah pohon adalah dua puluh tahun lalu. Dan **waktu terbaik kedua** untuk menanam sebuah pohon, adalah **sekarang**. Ingat ini: Jangankan dua puluh tahun, bahkan untuk sedetik pun Anda tidak mungkin bisa kembali lagi ke masa lalu.

Namun, tidak ada yang bisa menghalangi Anda untuk memulai investasi Anda saat ini juga, yang mana buahnya akan bisa Anda nikmati dua puluh tahun dari sekarang. Di kampung halaman



penulis di Cirebon, kakek buyut penulis (dari garis keturunan ayah), yang sepertinya memang seorang petani, sangat hobi menanam pohon buah-buahan, mulai dari kelapa, pisang, mangga, dan rambutan. Kebiasaan tersebut diikuti oleh kakek penulis yang banyak menanam pohon kelapa (meskipun profesinya adalah tentara), sehingga ketika beliau meninggal dunia pada tahun 2012 lalu, beliau mewariskan banyak kebun kelapa untuk anak-anaknya termasuk ayah penulis.

Dan ayah penulis sendiri sangat senang menanam pohon mangga, padahal pekerjaan beliau adalah guru Geografi di SMU (gak nyambung). Penulis masih ingat, ketika saya baru masuk SD pada awal tahun 1990-an, ayah dibelikan sebidang tanah yang lumayan luas oleh kakek, dan beliau segera membangun sebuah rumah di tengah-tengah tanah tersebut plus menanam banyak pohon mangga di sekelilingnya. Dan sekarang, atau 25 tahun kemudian, rumah kami adalah yang paling asri di antara rumah-rumah lain di kampung kami, karena dikelilingi oleh pohon mangga yang besar-besar. Actually, sejak awal tahun 2000-an lalu pohon-pohon mangga tersebut sudah tumbuh besar dan sudah mulai menghasilkan buah, jadi kita sama sekali tidak perlu menunggu sampai 25 tahun.

Hebatnya, ayah masih suka menanam pohon mangga sampai sekarang. Setelah penulis membeli sebuah rumah di Jakarta Selatan tahun 2011 lalu, yang beliau lakukan pertama kali ketika datang berkunjung adalah menanam sebatang pohon mangga di halaman kecil depan rumah. Dan sekarang pohon mangga itu sudah tumbuh tinggi menjulang, tinggal tunggu beberapa saat lagi sebelum ia mulai berbuah.

Wah, kok jadi ngelantur begini ya? *Anyway*, sekarang kita ke investor sukses berikutnya, Li Ka-shing.

Li Ka-shing

Dengan harta kekayaan senilai kurang lebih US\$33 miliar pada awal tahun 2015, Li Ka-shing merupakan orang terkaya di Hong Kong, dan juga pernah menjadi orang terkaya di seluruh Benua Asia. Li lahir pada tahun 1928, jadi ia berusia 2 tahun lebih tua dari Warren Buffett. *However*, seperti halnya Warren dan Carlos Slim (dan juga value investor lainnya di seluruh dunia), Li masih segar bugar dan awet muda pada usia 86 tahun. Anda bisa melihat sendiri foto-foto beliau di internet.

Berbeda dengan Carlos Slim, Warren Buffett, dan Bill Gates yang semuanya lahir dari keluarga berada, Li lahir dari keluarga sederhana, di mana ayahnya hanya seorang guru. Lebih buruk lagi, pada tahun 1940-an Tiongkok diinvasi oleh Jepang, dan memaksa Li sekeluarga untuk pindah ke Hong Kong. Ayahnya meninggal ketika Li berusia 12 tahun, sehingga ia harus putus sekolah dan bekerja pada usia muda itu, ketika itu sebagai salesman untuk sebuah pabrik plastik di Hong Kong.

Namun sejak masih sangat belia, Li kecil sudah sangat ulet dalam bekerja. Dan sekitar 10 tahun kemudian, kerja kerasnya membuahkan hasil. Pada tahun 1950, pada usia 22 tahun, Li sudah mampu mendirikan pabriknya sendiri yang memproduksi karangan bunga yang terbuat dari plastik, di atas tanah yang ia sewa. Usaha tersebut cukup sukses di mana Li menghasilkan banyak keuntungan tunai yang kemudian ia gunakan untuk membeli



aset-aset lain. Pada tahun 1958, pabrik karangan bunganya terpaksa ditutup karena ia tidak mampu melanjutkan sewa atas tanah tempat pabriknya beroperasi. Namun Li, pada usia 30 tahun, ketika itu sudah memiliki cukup modal untuk berinvestasi di berbagai macam aset termasuk di pasar saham Hong Kong. Tidak ada informasi soal seperti apa metode investasi yang diterapkan Li, namun suatu peristiwa yang terjadi beberapa tahun kemudian membuktikan bahwa Li adalah juga seorang value investor.

Jadi pada pertengahan dekade 1960-an, Hong Kong dilanda krisis politik yang bermuara pada kerusuhan besar antara kelompok pro dan anti-komunis di tahun 1967, yang menyebabkan 52 orang tewas dan ratusan lainnya terluka. Kepanikan segera terjadi di seluruh penjuru Hong Kong di mana ada banyak orang yang memilih kabur keluar negeri (kurang lebih sama seperti ketika terjadi kerusuhan Mei 1998 di Indonesia), dan sudah tentu: Pasar saham anjlok gila-gilaan, dan harga-harga berbagai aset termasuk properti juga anjlok.

Namun, tidak seperti pebisnis atau investor lainnya yang kabur, Li percaya bahwa pada akhirnya krisis politik di Hong Kong pada akhirnya nanti akan berakhir, dan ia berani membeli banyak aset properti (tanah dan gedung) pada **harga yang amat sangat rendah**. Investasi tersebut sukses besar, hingga pada tahun 1971, ketika krisis politik di Hong Kong benar-benar mereda, Li mendirikan **Cheung Kong Holdings**, sebuah perusahaan properti yang langsung *go public* di lantai bursa Hong Kong setahun kemudian. Dan sejak saat itulah, Li dikenal publik Hong Kong sebagai pengusaha properti.

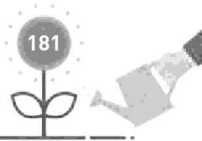
Selanjutnya, investasi Li tidak hanya di properti. Berbekal *cash-flow* yang dihasilkan oleh Cheung Kong, Li terus berinvestasi pada

perusahaan-perusahaan lainnya entah itu yang terdaftar di Bursa Hong Kong maupun perusahaan private, sehingga Cheung Kong pada akhirnya tidak lagi hanya merupakan perusahaan properti melainkan perusahaan konglomerasi yang memiliki banyak anak usaha yang bergerak di berbagai bidang.

Kemudian, kesempatan untuk menerapkan value investing datang lagi pada tahun 1979, atau 12 tahun setelah peristiwa kerusuhan Hong Kong 1967. Jadi ceritanya pada tahun 1970-an, sebuah perusahaan konglomerasi bernama **Hutchison Whampoa** yang memiliki berbagai aset di bidang real estate, jasa pelabuhan, dan jaringan toko ritel, mengalami kesulitan keuangan hingga nyaris bangkrut, namun diselamatkan oleh **HSBC** yang mengambil alih 22% sahamnya, tentunya **pada harga yang sangat murah**.

Namun, sebagai bank, HSBC tidak bisa memegang sebuah aset terlalu lama. Dan Li mampu menangkap peluang tersebut dengan menawarkan untuk membeli saham Hutchison dari HSBC pada tahun 1979 melalui Cheung Kong, yang kemudian disepakati pada harga HK\$ 639 juta. Li juga membeli saham Hutchison yang ada di pasar, sehingga Cheung Kong totalnya memegang sekitar 50% saham Hutchison, dan otomatis membuatnya menjadi pemegang saham pengendali. Dengan demikian, pada tahun 1979, Li melalui Cheung Kong resmi menjadi salah satu pemegang saham pengendali di Hutchison Whampoa, yang notabene merupakan salah satu perusahaan terbesar di Hong Kong.

Li kemudian bergerak cepat dengan menjual aset-aset Hutchison yang dianggap tidak produktif, dan menggunakan uang hasil penjualan untuk membeli aset-aset lain yang lebih bagus. Di tahun-tahun berikutnya, kali ini melalui Hutchison, Li masuk ke



industri tambang minyak, telekomunikasi, jasa keuangan, hingga pembangkit listrik, sambil tetap mengembangkan beberapa unit bisnis pelabuhan, real estate, dan jaringan toko ritel milik perusahaan. Berbagai investasi tersebut sukses besar, hingga pada tahun 2015, Hutchison memiliki *market cap* senilai lebih dari **HK\$ 490.3 miliar**. Karena Li membeli 22% saham Hutchison pada tahun 1979 pada harga HK\$ 639 juta, maka nilai *market cap* (100% saham) Hutchison pada saat itu adalah HK\$ **2.9 miliar**. Kesimpulannya setelah 36 tahun, Mr. Li memperoleh keuntungan investasi sebesar total **16,800%** dari investasinya di Hutchison, dan itu belum termasuk dividen!

Jadi yah, tak heran kalau pada tahun 2015, Li Ka-shing menjadi orang terkaya di Asia. Pada tahun 2015 itu pula, Li menggabungkan Cheung Kong Holdings, yang sebelumnya merupakan perusahaan induk dari Hutchison, dengan anak usahanya tersebut hingga menjadi **CK Hutchison Holdings**. Perusahaan konglomerasi inilah yang boleh disebut sebagai 'Berkshire Hathaway-nya Asia', di mana CK Hutchison mempekerjakan total 270,000 karyawan, dengan wilayah operasional yang tersebar di 50 negara.

Berikut adalah beberapa hal yang bisa dipelajari dari kisah sukses Li Ka-shing.

Pertama, untuk menjadi seorang value investor yang sukses, Anda tidak memerlukan latar belakang pendidikan finance. Baik itu Carlos Slim, Bill Gates, hingga Li Ka-shing, **tidak ada seorang pun yang memegang gelar akademik di bidang ekonomi, keuangan atau investasi**. Dan jika Bill drop out dari kampusnya, maka Li lebih buruk lagi: Ia putus sekolah pada usia 12 tahun. Ingat ini: Ilmu investasi yang sesungguhnya tidak akan pernah diperoleh

dari bangku sekolah/kuliah, melainkan dari pengalaman dalam menerapkan investasi itu sendiri selama bertahun-tahun.

Jadi apa pun latar belakang pendidikan/pekerjaan Anda, maka asalkan Anda bisa meluangkan waktu untuk belajar tentang value investing itu sendiri, mampu memahami konsepnya, dan kemudian mampu menerapkannya, maka Anda akan sukses! *Actually*, bahkan Warren Buffett sekalipun yang notabene punya gelar master di bidang ekonomi, dia pernah bilang begini: 'Setelah saya mengikuti kursus singkat tentang value investing yang diadakan oleh Ben Graham, saya baru sadar bahwa apa yang selama ini saya pelajari selama bertahun-tahun di bangku kuliah tentang ekonomi, GDP, faktor beta bla bla bla, itu nyaris tidak ada gunanya sama sekali dalam berinvestasi.'

Yang kedua, jika dibandingkan dengan tokoh-tokoh value investor yang sudah disebut di atas (Carlos, Bill, dan Warren), maka Li adalah yang paling tidak beruntung. Let see: Carlos dan Warren punya orangtua yang kaya raya, yang sekaligus sudah mengajari mereka tentang investasi sejak mereka masih kanak-kanak. Sementara Bill, tidak hanya dia sejak awal sudah kaya raya dari Microsoft (sehingga ia sejak awal sudah punya modal yang besar untuk berinvestasi), namun ia juga sangat beruntung bisa bertemu dan belajar langsung dari 'mbah-nya value investing', yakni Warren. Dan Warren Buffett sendiri, ia memiliki latar belakang pendidikan yang mantap sebagai seorang investor (ia punya tiga gelar akademik di bidang finance), dan juga pernah belajar langsung dari Ben Graham, sang *creator* ilmu value investing.

Sementara Li? Ia terlahir miskin, tidak punya uang/modal sama sekali, sempat harus mengungsi karena perang, tidak ada seorang



pun yang mengajarnya tentang investasi, dan ia bahkan hanya lulusan SD! (atau bahkan mungkin SD juga tidak lulus???). Jadi dilihat dari sisi mana pun, ia sama sekali tidak memiliki bekal apa pun untuk bisa menjadi orang terkaya di Asia.

But still, he made it! Jadi dari kisah Li Ka-shing ini bisa penulis katakan bahwa, siapa pun Anda, apa pun latar belakang pendidikan Anda, sekecil apa pun modal awal yang Anda miliki, dan bahkan meski Anda tidak memiliki mentor atau guru yang mengajari Anda secara langsung tentang investasi saham, namun Anda tetap berpeluang untuk menjadi investor besar suatu hari nanti. Yang Anda butuhkan, selain tentunya kemampuan untuk memahami dan menerapkan konsep dari value investing itu sendiri, adalah ketekunan, kerja keras, dan tentunya kesabaran. Li Ka-shing, seperti juga investor besar lainnya, tidak meraih kekayaannya hanya dalam waktu semalam, melainkan melalui **proses yang panjang** hingga puluhan tahun. Nah, ketika Anda sudah menyadari tentang pentingnya proses inilah, kemudian mau berkomitmen untuk menjalani proses tersebut, maka selanjutnya cuma soal waktu sebelum Anda akan menjadi investor besar, sekali lagi, apa pun latar belakang yang Anda miliki.

Value Investor Asal Indonesia

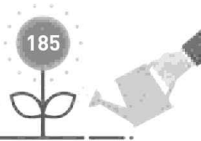
Sekilas, hingga ketika buku ini ditulis, di pasar saham Indonesia belum terdapat banyak investor saham aliran value investing yang sudah sukses dan terkenal, kecuali mungkin Bapak Lo Kheng Hong, dan ini mungkin menimbulkan keraguan bahwa metode value investing mungkin tidaklah sehebat yang dibicarakan (meski kalau kita bandingkan dengan investor atau trader yang

menggunakan metode investasi/trading saham yang lain, nyata-nya juga belum ada dari mereka yang sudah terbukti sukses).

Tapi tahukah Anda bahwa orang-orang terkaya di Indonesia, mereka juga menggunakan metode value investing ini?

Mari kita mulai dari orang terkaya di Indonesia versi Majalah Forbes: Dua bersaudara pemilik Grup Djarum, yakni Michael Bambang Hartono dan Robert Budi Hartono. Nah, menurut Anda, apa yang membuat dua bersaudara ini sangat konsisten berada di puncak daftar orang terkaya di tanah air? Apakah karena mereka adalah pemilik PT Djarum, yang merupakan salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia? *Well*, kalau cuma itu alasannya, maka seharusnya yang jadi orang terkaya di Indonesia adalah pemilik PT Gudang Garam, karena perusahaan rokok tersebut lebih besar dari PT Djarum (perusahaan rokok terbesar di Indonesia adalah HM Sampoerna, tapi itu dimiliki oleh orang asing).

Yang membuat Hartono Bersaudara sukses menjadi orang terkaya di Indonesia, seperti yang mungkin Anda ketahui, adalah karena mereka juga merupakan pemilik dari bank swasta terbesar di tanah air, Bank BCA, belum termasuk puluhan perusahaan lainnya yang bergerak di berbagai bidang. Pertanyaannya, bagaimana bisa Grup Djarum mengakuisisi BCA? Ya karena muncul peluang untuk mengakuisisi bank tersebut pada harga murah! Pada tahun 1998, Indonesia dilanda krisis moneter, dan ada banyak grup konglomerasi yang terpaksa menjual aset-asetnya pada harga obralan untuk membayar utang, salah satunya Grup Salim yang merupakan pendiri dan pemilik asli dari BCA. Dan Grup Djarum adalah yang beruntung bisa menangkap peluang tersebut, karena



sejak awal mereka hanya jualan rokok sehingga gak punya utang terlalu besar. Ketika itu Grup Djarum hanya membayar sekitar Rp4 triliun untuk mengambil alih BCA, namun tak sampai dua puluh tahun kemudian, BCA kini sudah memiliki market cap lebih dari Rp300 triliun! (jadi profitnya berapa persen tuh???)

Nah, sekarang mari kita berandai-andai: Seandainya Grup Djarum tidak mengambil peluang untuk membeli saham/perusahaan bagus pada harga murah, dalam hal ini mengakuisisi BCA pada harga yang sangat rendah karena kebetulan ketika itu sedang terjadi krisis, maka apakah Hartono Bersaudara akan menjadi orang terkaya di Indonesia seperti sekarang?

Di luar Grup Djarum, ada konglomerat muda Sandiaga Uno, yang sudah berkariier di dunia keuangan dan investasi sejak tahun 1991, namun ia mencapai *milestone*-nya ketika terjadi krisis 1998 di mana ia, bersama rekan-rekannya di Grup Saratoga dan Grup Recapital, sukses mengambil alih beberapa perusahaan bagus pada harga diskon. Lalu ada Gita Wirjawan, seorang *investment banker* dan mantan direktur utama dari Bank JP Morgan Indonesia, yang pada krisis global 2008 sukses membeli saham-saham bagus pada harga yang amat sangat terdiskon, dan alhasil ia memiliki kekayaan sekitar Rp400 miliar (per tahun 2014, berdasarkan laporan harta kekayaan ketika beliau mengikuti konvensi calon Presiden Partai Demokrat). Sementara untuk ukuran investor ritel, penulis pernah bertemu dan berkenalan dengan seorang dosen asal Surabaya yang bernama Pak Djoko, yang bercerita bahwa ia pada tahun 2008 membeli saham PT Delta Djakarta, Tbk (DLTA) dalam jumlah besar pada harga hanya Rp16,000 per lembar, yang beberapa tahun kemudian naik hingga tembus Rp250,000 per lembar (sebelum *stocksplit*). Dari Pak Djoko ini pula penulis

mengetahui bahwa di luar sana sebenarnya ada cukup banyak value investor yang sudah memulai investasinya di pasar saham Indonesia sejak tahun 90-an atau bahkan 80-an (sementara penulis baru mulai tahun 2009), dan sudah tentu mereka sudah sukses dan kaya raya, tapi kebanyakan dari mereka cenderung *low profile* dan tidak mau muncul ke publik, dan alhasil timbul kesan bahwa jumlah value investor (yang sukses) di Indonesia masih sedikit, padahal aslinya ada banyak!

Namun ketika kita mempelajari para investor yang sudah sukses ini, maka akan keluar beberapa persamaan: Mereka hanya berinvestasi/membeli saham dari perusahaan yang benar-benar bagus, setidaknya menurut penilaian mereka sendiri, dan hanya pada harga yang benar-benar murah. Plus, mereka mau sabar menunggu hingga muncul kesempatan untuk membeli saham bagus pada harga murah tersebut, dan juga sabar menunggu hingga saham yang mereka beli naik tinggi, terkadang hingga bertahun-tahun, atau bahkan tidak pernah dijual sama sekali (seperti Grup Djarum terhadap BCA). Tidak ada seorang pun dari para investor pemenang ini yang berpikiran jangka pendek, di mana mereka tidak pernah membeli saham/perusahaan untuk dijual lagi kesokan harinya. Dan terakhir, mereka senantiasa *low profile* dan rendah hati, di mana mereka tidak pernah memamerkan kesuksesannya ketika membeli saham tertentu, apalagi mengklaim diri sebagai ‘pakar investasi’ atau semacamnya.

Nah, jadi kalau Anda mau sama suksesnya seperti nama-nama investor di atas, maka Anda sudah mengetahui kiat-kiatnya bukan?



Bab IX

Bisakah Kita

'Investing for Living'?

Sangat Bisa!

MeetBooks

Sebuah Kisah

Alkisah, pada zaman dahulu kala, di Negeri India hidup seorang raja yang sangat menyukai permainan catur. Sang Raja sering mengadakan turnamen pertandingan catur yang diikuti oleh ratusan peserta, di mana pemenang turnamen kemudian bisa bertanding catur langsung dengan sang raja. Dan jika ia bisa mengalahkan sang raja, maka ia akan memperoleh hadiah emas permata. Namun setelah bertahun-tahun, tidak ada seorang pun yang mampu mengalahkan sang raja dalam pertandingan catur.

Hingga suatu hari, raja mendengar bahwa ada seorang petapa yang sangat bijaksana yang tinggal di suatu desa, yang sangat hebat dalam bermain catur namun tidak pernah ikut turnamen. Raja mengutus pengawal kerajaan untuk mengundang sang petapa ke istana. Sang raja kemudian bertanya,

‘Wahai petapa, apakah benar engkau pandai dalam bermain catur?’

Petapa menjawab, ‘Tidak, Yang Mulia. Itu hanyalah cerita orang-orang di desa. Hamba hanyalah seorang petapa dan hamba tidak pandai bermain catur.’

Melihat ekspresi sang petapa yang sangat tenang dalam menjawab, Raja justru jadi penasaran, dan kemudian berkata, ‘Begini saja, aku akan memberikan apa pun yang engkau inginkan, lebih dari sekadar emas permata, asalkan engkau bisa mengalahkanku dalam pertandingan catur.’

Sang Petapa menjawab, ‘Baiklah, jika itu Yang Mulia inginkan, hamba akan bertanding catur dengan Yang Mulia. Jika hamba menang, hamba minta hadiah sejumlah beras untuk hamba bawa pulang.’

Sang Raja tertawa, ‘Beras? Hanya beras saja? Baiklah, seberapa banyak yang engkau inginkan?’

‘Tidak banyak, Yang Mulia. Cukup satu butir beras untuk satu kotak catur ini, lalu jumlahnya dikalikan dua untuk kotak-kotak berikutnya, hingga ke-enam puluh empat kotak catur ini terisi beras semuanya.’

Sang Raja mengernyitkan dahi, ‘Beberapa butir beras? Jangan bercanda! Engkau yakin tidak menginginkan hadiah yang lain?’

Sang petapa menggeleng, ‘Hamba hanyalah seorang petapa, sejumlah beras sudah cukup untuk memenuhi seluruh kebutuhan hamba’.

‘Kalau begitu baiklah, mari kita mulai pertandingannya’.



Dan ternyata sang Raja kalah dalam pertandingan catur tersebut. Tanpa basa-basi, ia memerintahkan pengawal agar mengambil sekarung beras, dan ia sendiri kemudian mulai meletakkan beras tersebut di kotak-kotak catur, butir demi butir. Pada kotak pertama, ia meletakkan satu butir. Pada kotak kedua, dua butir. Kotak ketiga, empat butir. Kotak keempat, delapan butir...

Hingga pada kotak ke-sepuluh, sang raja harus meletakkan lebih dari lima ratus butir beras, tepatnya 512 butir, hanya dalam satu kotak. Agar tidak tumpah, beras tersebut kemudian dipindahkan ke wadah yang sudah disiapkan, namun sang Raja dibantu oleh pembantunya terus meletakkan butiran beras di kotak-kotak selanjutnya...

Dan pada kotak ke-dua puluh, sang raja terhenyak. Ia harus meletakkan lebih dari 500,000 butir beras dalam kotak tersebut, atau setara dengan kurang lebih 12.5 kilogram beras, dan terus berlipat dua di setiap kotak selanjutnya, hingga akhirnya sekarung beras yang disiapkan habis semuanya. Sang raja kemudian memerintahkan pembantunya agar mengambil lagi beberapa karung beras dari gudang. Pada kotak ke-tiga puluh, sang raja harus meletakkan 12.5 ton beras dalam satu kotak, dan para pembantu kerajaan tanpa henti bolak balik ke gudang untuk mengambil berkarung-karung beras. Dan pada kotak ke-empat puluh, sang raja harus meletakkan **12,500 ton beras** dalam satu kotak, dan alhasil tak lama kemudian seluruh stok beras di gudang istana habis seluruhnya, padahal masih terdapat belasan kotak catur lagi yang belum terisi! Sang Raja akhirnya menyadari bahwa, bahkan jika ia menyerahkan seluruh beras yang tersedia di kerajaannya dan juga yang tersedia di kerajaan-kerajaan tetangga, ia tetap tidak bisa membayar hadiah yang sudah dijanjikan kepada sang petapa.

Pada titik inilah sang petapa mengungkapkan siapa ia sesungguhnya, yang ternyata merupakan titisan Dewa Krisna. Ia lalu mengatakan bahwa Sang Raja tidak perlu membayar utangnya sekaligus, melainkan bisa sedikit demi sedikit seiring dengan berjalannya waktu. Karena itulah, di Kuil Dewa Krisna di wilayah Ambalapphuza, India, sejak abad ke lima belas hingga sekarang, secara rutin diadakan festival tahunan di mana pemerintah setempat memasak *paal-payasam*, yakni makanan khas yang terbuat dari olahan beras dalam jumlah besar, kemudian membagikannya secara gratis kepada seluruh peziarah yang hadir. Dengan cara inilah, sang raja dan keturunannya membayar utangnya kepada Dewa Krisna.

MeetBooks

Keajaiban 'Faktor Kali'

Nah, cerita di atas mungkin hanyalah legenda. Tapi yang menarik di sini, mungkin Anda bertanya, berapa banyak butir beras yang dibutuhkan untuk mengisi kotak-kotak catur tadi agar ke-64 kotak catur tersebut terisi seluruhnya? *Well*, berdasarkan perhitungan sederhana, berikut adalah jawabannya:

Jumlah beras yang dibutuhkan adalah 1 butir untuk kotak ke-1, ditambah 2 butir untuk kotak ke-2, ditambah 4 butir untuk kotak ke-3, ditambah 8 butir untuk kotak ke-4, dan seterusnya hingga kotak ke-64. Jika disingkat, maka rumus matematikanya adalah $1 + 2^1 + 2^2 + 2^3 + \dots + 2^{63}$, atau satu (satu ini bisa juga ditulis dua pangkat nol), ditambah dua pangkat satu, ditambah dua pangkat dua, ditambah dua pangkat tiga, dan seterusnya hingga ditambah dua pangkat enam puluh tiga.



Nah, untuk kotak terakhir yakni kotak nomor 64, maka itu akan diisi beras sebanyak dua pangkat enam puluh tiga, atau 2^{63} . **Pertanyaannya, 2^{63} itu sama dengan berapa?** Well, sebelum itu kita lihat dulu perhitungan di bawah ini, mulai dari dua pangkat satu, dua pangkat sepuluh, hingga dua pangkat lima puluh:

$$2^1 = 2$$

$$2^{10} = 1,024$$

$$2^{20} = 1,048,576$$

$$2^{30} = 1,073,741,824$$

$$2^{40} = 1,099,511,627,776$$

$$2^{50} = 1,125,899,906,842,610$$

Nah, sebenarnya rumus di atas masih belum selesai karena... ingat bahwa terdapat 64 kotak dalam satu papan catur, bukan hanya 51 (**2^{50} adalah rumus untuk kotak nomor 51**, bukan 50, karena untuk kotak nomor 1 rumusnya adalah $2^0 = 1$). Tapi terus terang sampai perhitungan dua pangkat lima puluh saja, penulis sudah pusing dalam membaca angka hasilnya yang entah berapa digit. Tapi mari kita hitung: Berdasarkan asumsi bahwa satu butir beras memiliki berat 25 miligram, maka 1 kilogram beras setara dengan 40,000 butir beras, sehingga 1 ton beras adalah setara dengan 40 juta butir beras.

Maka pada kotak ke-51 di atas, harus diisi dengan beras sebanyak... **28 juta ton beras**, atau kurang lebih setara dengan konsumsi beras seluruh Indonesia dalam setahun!

Dan sekali lagi, itu baru sampai kotak kelima puluh satu! Jadi masih cukup jauh sebelum memasuki kotak keenam puluh

empat (ingat bahwa untuk setiap kotak selanjutnya, maka jumlah berasnya harus dikali dua). Beberapa orang berspekulasi bahwa jika pekerjaan ‘mengisi kotak catur dengan beras’ tadi dilanjutkan hingga tuntas, yakni hingga kotak keenam puluh empat juga terisi, maka bahkan jika seluruh beras yang pernah diproduksi di planet bumi ini dikumpulkan, itu tetap tidak akan cukup untuk menyelesaikan ‘pekerjaan’ tersebut, karena totalnya akan dibutuhkan **461 miliar ton beras** (Miliar, bukan juta. Dan ton, bukan kilogram!) agar ke-64 kotak catur tadi terisi seluruhnya.

Dan fakta mengejutkan lainnya adalah bahwa hasil perkalian hingga menghasilkan angka ratusan miliar ton beras tersebut, itu dimulai bukan dari satu ton beras, bukan satu kuintal, bukan satu kilogram... melainkan hanya satu butir beras... yang beratnya tidak lebih dari seperempat gram saja!

Rahasia Kekayaan Para Investor Saham

Dalam Annual Letter-nya, Warren Buffett berkali-kali menjelaskan tentang keajaiban **faktor kali**, atau faktor *compounding interest* (bunga berbunga), yang menyebabkan nilai investasi yang mungkin tidak seberapa pada awalnya, namun **seiring dengan berjalannya waktu** bisa tumbuh hingga mencapai angka yang mungkin tidak pernah Anda bayangkan. Contohnya ya beras tadi, yang dari hanya satu butir pada awalnya tapi entah jadi berapa banyak pada akhirnya (1 juta ton beras aja gak kebayang berapa banyak, ini sampai ratusan miliar ton).

Sekarang, kita coba ganti ‘butir beras’ di atas dengan uang Rupiah. Katakanlah Anda memulai investasi Anda di pasar saham dengan



modal Rp1,000. Dan, yap, penulis tidak bercanda, **Rp1,000** saja. Dan katakanlah pula, nilai investasi Anda bisa meningkat dua kali lipat setiap tahunnya. Maka setelah dua puluh tahun:

Modal awal: Rp1,000

Setelah 1 tahun: Rp2,000

Setelah 2 tahun: Rp4,000

Setelah 3 tahun: Rp8,000, demikian seterusnya hingga

.

.

.

Setelah 20 tahun: **Rp1,048,576,000**

Jadi setelah tahun ke-20, nilai investasi Anda yang awalnya hanya senilai seribu perak dan bahkan gak cukup untuk membayar parkir mobil, akan tumbuh menjadi lebih dari **satu miliar Rupiah!** Sulit dipercaya? Tapi yah, itulah kenyataannya. Jika tidak percaya, Anda bisa menghitungnya sendiri.

Namun perhatikan: Meski jumlah uang di atas mungkin tampak fantastis (karena uang tersebut dihasilkan dari investasi awal senilai Rp1,000 saja. Jadi bagaimana kalau nilai investasi awalnya lebih besar?), namun hingga akhir tahun ke-10 atau setelah **'separuh jalan'**, nilai investasi Anda baru akan tumbuh menjadi Rp2,048,000 saja, atau **hanya Rp2 jutaan**, alias tampak masih keciil sekali dibanding satu miliar Rupiah jika Anda melanjutkan kegiatan investasi Anda hingga sepuluh tahun berikutnya.

Dan karena hal ini pula, penulis selalu mengatakan kepada investor pemula: ‘Investasi di saham itu **pasti** akan terasa berat pada awalnya, dan **bahkan setelah dua atau tiga tahun pun tetap akan terasa berat**. Tapi setelah paling tidak sepuluh tahun, setelah dana investasi yang awalnya kecil menjadi cukup besar, maka kesannya akan jauh lebih mudah dan... tanpa Anda sadari Anda akan menjadi jauh lebih kaya dibanding sebelumnya.’

Nah, kebanyakan investor pemula atau calon investor biasanya tidak mau mengerti soal **faktor waktu** ini, dan mereka berpikir bahwa mereka akan bisa langsung kaya dari saham, dan bisa *trading for living* (atau *invest for living*, atau apa pun itu istilahnya) tak lama setelah mereka membeli saham untuk pertama kalinya. Padahal, jangankan untuk mulai menghasilkan profit yang konsisten saban tahun, untuk belajar menganalisis, mengumpulkan pengalaman, serta agar tidak sering rugi saja, itu butuh waktu minimal beberapa tahun. *Even* seorang Warren Buffett sendiri baru meraih 1 juta Dolar pertamanya pada usia 32 tahun, atau lebih dari 20 tahun sejak ia membeli saham untuk pertama kalinya pada usia 11 tahun.

Tapi setelah katakanlah sepuluh tahun, setelah Anda cukup mahir dalam menganalisis, cukup berpengalaman, dan nilai modal investasi Anda juga sudah meningkat signifikan (meski belum sampai membuat diri Anda bisa disebut sebagai ‘orang kaya’), maka barulah kesannya akan jauh lebih mudah. Dan hanya dalam beberapa tahun selanjutnya, tanpa Anda sadari, aset Anda akan menjadi benar-benar besar, dan Anda sudah menjadi investor besar.

However, ilustrasi ‘bagaimana membuat Rp1,000 menjadi Satu Miliar Rupiah dalam dua puluh tahun’ di atas mungkin tidak



realistis karena... bagaimana juga caranya agar nilai investasi kita bisa berlipat dua setiap tahunnya? Beberapa pelaku pasar tipe trader dan spekulan mungkin beranggapan bahwa, jangankan setahun, profit dua kali lipat itu bahkan bisa juga dihasilkan hanya dalam beberapa bulan! Tapi kalau kita ambil contoh Warren Buffett lagi, beliau juga rata-rata hanya menghasilkan profit **20% saja per tahun** selama 50 tahun karier-nya di Berkshire (sejak 1964 hingga 2014), dan sama sekali bukan 100% atau dua kali lipat, tapi juga perlu diingat rata-rata profit 20% tersebut sudah termasuk kinerja di tahun-tahun krisis di mana bursa saham hancur berantakan.

Jadi katakanlah kita ambil keuntungan 20% ini saja per tahunnya, dan menurut penulis sendiri angka 20% ini sudah sangat realistis bagi investor mana pun. Sementara modal awalnya? *Well*, kita pakai saja Rp10 juta, karena itu merupakan angka yang terbilang standar, alias tidak terlalu kecil dan juga tidak terlalu besar, bagi orang kebanyakan di Indonesia. Maka setelah dua puluh tahun:

Modal awal: Rp10,000,000

Setelah 1 tahun: Rp12,000,000

Setelah 2 tahun: Rp14,400,000

Setelah 3 tahun: Rp17,280,000, demikian seterusnya hingga

.
. .
.

Setelah 20 tahun: **Rp383,376,000**

Dengan demikian, bahkan jika Anda hanya menghasilkan keuntungan investasi rata-rata sebesar 20% saja per tahunnya, maka setelah dua puluh tahun hasilnya ternyata cukup besar juga meski masih lebih kecil dibanding satu miliar Rupiah tadi.

Namun, ilustrasi di atas adalah jika Anda hanya menyetor sekali saja ke sekuritas, yakni pada saat membuka rekening, sebesar Rp10 juta. Nah, kalau sambil berinvestasi itu Anda juga rutin menyalurkan sebagian dari penghasilan Anda untuk disetor lagi ke sekuritas, katakanlah Rp10 juta per tahun (**per tahun ya**, jadi **per bulannya gak sampai satu juta Rupiah**, alias relatif kecil kalau pakai standar gaji karyawan di Jakarta), maka setelah dua puluh tahun (masih dengan asumsi profit 20% per tahun):

Modal awal: Rp10,000,000

Setelah 1 tahun: $\text{Rp}12,000,000 + \text{Rp}10,000,000 = \text{Rp}22,000,000$

Setelah 2 tahun: $\text{Rp}26,400,000 + \text{Rp}10,000,000 = \text{Rp}36,400,000$

Setelah 3 tahun: $\text{Rp}43,680,000 + \text{Rp}10,000,000 = \text{Rp}53,680,000$

.

.

.

Setelah 20 tahun: $\text{Rp}2,240,256,000 + \text{Rp}10,000,000 = \text{Rp}2,250,256,000$

(catatan: Anda bisa mengecek perhitungan di atas menggunakan Microsoft Excel)

Kesimpulannya, kalau Anda menginvestasikan total Rp200 juta secara bertahap dengan cara menyetor Rp10 juta per tahunnya ke



sekuritas selama dua puluh tahun, maka dengan profit 20% saja per tahunnya, setelah 20 tahun hasilnya adalah Rp2.25 miliar.

Well, angkanya mulai tampak menakjubkan bukan? Dari hanya menyettor beberapa ratus ribu Rupiah saja per bulannya, ternyata hasilnya bisa miliaran. Tapi bagaimana kalau penulis bilang itu belum seberapa? Sekarang coba Anda pikir: Kalau misalnya Anda bekerja dan pada tahun pertama bisa menyettor Rp10 juta ke sekuritas, maka kira-kira di tahun kedua nyetornya Rp10 juta juga nggak? Sudah tentu, seharusnya bisa lebih besar seiring dengan penghasilan Anda yang juga lebih besar. Gaji pertama penulis sebagai karyawan pada tahun 2008 adalah Rp1.6 juta per bulan, dan saya bisa menyisihkan kurang lebih Rp200,000 diantaranya untuk ditabung (jadi pada tahun 2008 tersebut, kalau saja saya sudah kenal saham, maka saya bisa nyettor Rp2.4 juta ketika membuka rekening). Empat tahun kemudian yakni pada tahun 2012 (tahun terakhir penulis sebagai karyawan), gaji penulis sudah mencapai Rp4.75 juta, dan saya bisa menyisihkan Rp1 juta di antaranya untuk ditabung.

Jadi entah itu Anda seorang karyawan atau pengusaha, namun normalnya jumlah uang yang bisa Anda investasikan akan meningkat dari tahun ke tahun. Sehingga kalau pada tahun pertama Anda bisa menyettor Rp10 juta ke sekuritas, maka pada tahun kedua Anda bisa menyettor Rp15 juta, lalu tahun ketiga Rp20 juta, dan seterusnya.

Dan karena modalnya lebih besar, maka sudah tentu hasilnya setelah 20 tahun juga akan **jauh lebih besar** dibanding sekadar Rp2.25 miliar tadi!

Di sisi lain, jika Anda sudah cukup pAndai menganalisis dan juga cukup berpengalaman, maka pada tahun-tahun tertentu ketika

kondisi ekonomi sedang bagus dan IHSG juga sedang ‘bersahabat’, maka seharusnya keuntungan yang Anda peroleh pada tahun tersebut bisa jauh lebih besar dari sekadar 20%, bukan tidak mungkin bisa mencapai 50%, 70%, 100%, atau lebih besar lagi. Sementara ketika gilirannya pasar turun (seperti tahun 1998 dan 2008), maka seharusnya kerugian/penurunan nilai aset yang Anda derita tidak sampai sedalam penurunan IHSG, dan itu artinya **untuk tahun tersebut Anda masih mencatatkan kinerja investasi yang baik.**

Kombinasi kinerja yang ‘sangat baik’ pada tahun-tahun di mana kondisi pasar kondusif, dan kinerja yang ‘tidak terlalu buruk’ pada tahun-tahun krisis, pada akhirnya bisa membuat rata-rata profit Anda lebih dari sekadar 20% per tahun. Dan mengingat bahwa IHSG lebih sering naik tajam pada tahun-tahun tertentu ketimbang jatuh karena krisis (pasar modal Indonesia memang hancur lebur di tahun 1998 dan 2008, tapi jangan lupa kalau di sebagian besar tahun-tahun lainnya, IHSG senantiasa naik kencang), maka peluang ‘kinerja yang lebih baik dari sekadar 20% per tahun’ itu sangat terbuka lebar bagi siapa pun, di mana jika Anda bisa menghasilkan rata-rata profit **25%** saja per tahun, maka perbedaannya akan sangat signifikan setelah 10–20 tahun.

Nah, sekarang kita pakai lagi contoh ‘investasi dengan menyeter Rp10 juta per tahun’ di atas, tapi kali ini dengan tingkat profit 25% per tahun, bukan 20%. Maka setelah 20 tahun hasilnya adalah **Rp4.3 miliar**, sekali lagi, jika nilai setorannya konstan di angka Rp10 juta per tahun! Jadi bagaimana kalau nilai setorannya terus meningkat dari tahun ke tahun? Anda bisa menghitungnya sendiri.



Dengan demikian, jika Anda terus menyeter tambahan modal ke sekuritas setiap beberapa waktu sekali, dan Anda juga sukses mencatat kinerja investasi yang lebih dari sekadar 20% per tahun, maka sudah tentu, setelah dua puluh tahun, setelah diakumulasi dengan keuntungan yang terus 'berbunga' setiap tahunnya, nilai investasi Anda tidak hanya akan tumbuh menjadi satu atau dua miliar Rupiah, melainkan jauh lebih besar lagi.

Dan itulah, ladies and gentlemen, rahasia kekayaan para investor di pasar saham! Jadi, *trust me*, untuk memulai investasi di saham itu sama sekali tidak butuh modal awal yang besar, ataupun persentase keuntungan yang juga besar (profit 20–25% per tahun, artinya kalau dirata-ratakan cuma sebesar 1.6–2% per bulan), karena yang penting tekun dan sabar saja karena, suka atau tidak, proses untuk 'menjadi kaya' itu butuh waktu bertahun-tahun! Penulis sendiri setiap kali bertemu investor kawakan yang sudah berpengalaman selama 20 tahun atau lebih, maka nilai asetnya kalau nggak puluhan ya ratusan miliar Rupiah, atau bahkan triliunan seperti Om Lo Kheng Hong.

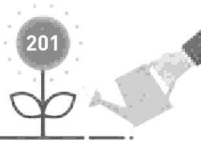
Dan, jujur saja, kalau aset Anda sendiri juga sudah sebesar itu, maka apakah Anda masih memikirkan soal 'trading for living'??? Bagi penulis sendiri, terus terang, dulu waktu beli saham untuk pertama kalinya menggunakan modal seadanya, 'Rp1 miliar' itu kelihatannya gede banget, dan sekilas tampak mustahil untuk bisa diperoleh. Tapi sekarang? Ya biasa saja, malah kecil lah kalau cuma segitu.

Bagaimana dengan Inflasi?

Tapi bagaimana dengan faktor **inflasi**? Bukankah Rp1 juta pada saat ini nilainya tentu berbeda dengan Rp1 juta pada 20 tahun yang akan datang? Jadi ketika kita pada akhirnya nanti memegang miliaran Rupiah, maka nilai ‘miliaran Rupiah’ itu tentunya gak sebesar hari ini bukan? *Well*, itu memang benar, tapi jangan lupa pula bahwa Rp10 juta pada hari ini, yang akan Anda gunakan sebagai modal awal investasi dan nilainya juga gak gede-gede amat, tapi pada tahun 90-an dulu itu nilainya gede banget lho!

Maksud penulis adalah, menurut Anda ketika dulu Lo Kheng Hong memulai investasinya pada tahun 1989, berapa besar dana yang ia setor ke sekuritas? Apakah Rp1 miliar? 100 juta? 10 juta? Atau malah gak nyampe satu juta Rupiah??? Penulis katakan, kemungkinan gak nyampe satu juta Rupiah, **atau bahkan lebih kecil lagi**, karena ketika itu LKH hanya menggunakan sebagian kecil gajinya sebagai pegawai tata usaha di Bank Ekonomi untuk membeli saham. Sekadar gambaran, pada tahun 2000, atau enam belas tahun yang lalu, jika seorang fresh graduate bisa bekerja di bank dan punya gaji satu juta Rupiah saja per bulannya, maka itu udah impian calon mertua banget! Jadi bisakah Anda bayangkan, berapa nominal gaji untuk posisi yang sama pada tahun 1989? Berapapun itu, sekali lagi, yang jelas jauh lebih kecil dari Rp10 juta, 5 juta, atau bahkan Rp1 juta, dan LKH tentunya hanya menggunakan sebagian kecil dari gaji tersebut untuk membeli saham (sementara selebihnya dipakai buat kebutuhan sehari-hari). *But still*, hanya dengan modal yang ‘tidak seberapa’ tersebut, hasilnya ternyata luar biasa.

Jadi investor-investor besar yang memegang aset senilai ratusan miliar pada hari ini, ketika beberapa puluh tahun lalu mereka me-



mulai kariernya di pasar modal, seharusnya mereka **sama sekali tidak menggunakan dana sebesar nominal yang Anda miliki saat ini**, karena faktor inflasi tadi. Kemungkinan besar mereka hanya memulai investasinya dengan modal beberapa ratus ribu Rupiah saja, atau bahkan lebih kecil lagi, karena pada tahun 80 atau 90-an, jangankan Rp10 juta atau Rp1 juta, Rp100,000 saja nilainya sudah sangat besar. Tapi toh, dari modal awal yang kecil tersebut mereka bisa tetap mencapai angka aset miliaran Rupiah pada saat ini.

Dan hal ini menunjukkan bahwa pada praktiknya, hasil investasi di pasar saham jauh lebih besar dibanding ilustrasi 'Rp10 juta tumbuh menjadi Rp2.25 miliar dalam 20 tahun' di atas. Yup, bahkan bisa **sangat jauh**, karena ada banyak faktor di mana seorang investor tertentu bisa lebih sukses dibanding rata-rata investor lainnya dalam hal mengumpulkan kekayaan, seperti kemampuan analisis yang lebih baik, **kontrol emosi** yang lebih matang, latar belakang pendidikan *finance* yang lebih mumpuni, modal awal investasi yang lebih besar, hingga faktor keberuntungan. Warren Buffett sendiri, ketika ia masih mengelola *Buffett Partnership* antara tahun 1957–1965, mencatat rata-rata profit **29.8% per tahun**, di mana, menurut penuturannya, kinerja yang sangat impresif tersebut adalah karena ketika itu dana kelolannya masih 'kecil', dalam hal ini sekitar US\$ 40 juta, dan belum mencapai puluhan miliar Dolar seperti sekarang (pada akhirnya, mengelola dana Rp1 triliun tentu saja tidak semudah mengelola dana Rp1 miliar, bahkan meski kedua investor yang mengelola kedua dana tersebut memiliki kemampuan dan pengalaman yang persis sama).

Tapi bahkan jika Anda adalah investor 'rata-rata' yang menghasilkan profit 20–25% per tahun saja, maka seperti yang sudah diilustrasikan di atas, hasilnya tetap akan luar biasa.

Enjoy the Process, Not the Results!

Tapi Pak Teguh, kenapa harus menunggu sampai dua puluh tahun kemudian baru kita menjadi kaya raya? Keburu tua dong pak! Tidak adakah cara agar kita bisa **kaya lebih cepat** dari saham??? *Well*, jika Anda bertanya seperti itu maka bisa penulis pastikan bahwa Anda benar-benar belum berpengalaman sebagai investor, tapi baiklah, mudah-mudahan tulisan berikut bisa menjadi pencerahan.

Penulis mulai berkenalan dengan dunia pasar modal pada usia 22 tahun, atau hanya sekitar beberapa bulan setelah lulus kuliah. Dan meski penulis pada tahun-tahun awal harus *struggling* dalam menghadapi ketidak tahuan dan kurangnya pengalaman dalam berinvestasi itu sendiri, namun hingga ketika buku ini ditulis, penulis sudah berusia 29 tahun, sudah cukup berpengalaman, sudah tahu banyak hal tentang pasar modal, ekonomi, dan dunia keuangan, dan tentunya sudah memiliki sejumlah aset investasi milik pribadi yang siap untuk dikembangkan lebih lanjut. Pendek kata, meski penulis tentunya masih jauh dari status sebagai ‘investor besar’, namun posisi penulis saat ini sudah jauh lebih baik di mana segala sesuatunya tampak lebih mudah dibanding ketika penulis masih *newbie* banget, tujuh tahun lalu.

Namun apakah sekarang ini merupakan saat-saat terbaik dalam hidup penulis? Saya katakan, tidak! Masa-masa terbaik, paling berkesan, dan paling penulis rindukan adalah **masa-masa kuliah**, antara tahun 2003 hingga 2008, di kampus Unpad tercinta, Jatinangor, Jawa Barat. Itu adalah masa-masa muda nan indah di mana saya bisa main Playstation seharian, main futsal, menjadi *rockstar* yang punya banyak penggemar (penulis pernah



jadi vokalis grup band kampus), jalan-jalan naik gunung dengan sahabat, berjualan DVD bajakan di kampus (yep, saya juga pernah melakukan itu), hingga main ke kosan teman untuk bareng-bareng makan nasi dengan lauk ikan asin dan sayur kangkung dalam satu wadah... lalu dilanjutkan dengan nonton bareng Liga Italia... *It was a priceless moment!*

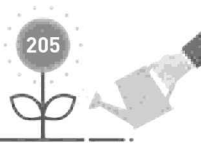
Padahal selama masa kuliah tersebut, penulis sama sekali tidak punya uang bahkan untuk sekadar beli cimol untuk ngemil (waktu itu di Jatinangor cimol populer banget, satu plastiknya seribu), karena kiriman dari orangtua hanya Rp300,000 per bulan (naik jadi Rp500,000 pada tahun 2008, tapi karena faktor inflasi maka sebenarnya itu sama saja kecilnya). Kalau ke mana-mana juga selalu pake angkutan umum, atau bahkan jalan kaki, karena jangankan mobil, motor pun saya tak punya. Pada tahun 2005, penulis mulai punya sedikit uang setelah berkenalan dengan dunia bisnis, namun jumlahnya juga tetap tidak seberapa, termasuk tidak cukup untuk beli motor (saya gak mau kalau beli kredit, jadi harus cash). Dan kalau penulis pergi jalan-jalan keluar kota dengan teman, maka nginepnya pasti di musala pom bensin, karena tidak mungkin kami sanggup bayar hotel.

Tapi justru karena tidak punya uang itulah, penulis memperoleh sesuatu yang jauh lebih berharga: **Kebersamaan dengan para sahabat**. Penulis sering berkumpul dengan teman-teman satu kosan yang 'senasib' untuk patungan beli beras dan lauk pauknya, yang kemudian dimasak lalu dimakan bareng-bareng, kadang-kadang sambil mendengar curhatan salah seorang teman bahwa ia menyukai seorang cewek, namun tidak berani untuk mengungkapkan, atau dia ingin mengajak cewek itu untuk nonton dan makan di KFC, tapi duitnya dari manaaaaa.....

Sementara sekarang ini? *Well*, penulis punya sepasang anak laki-laki dan perempuan di mana mereka sangat berkecukupan jika dibanding saya waktu seumuran mereka dulu, dan kegiatan liburan serta rekreasi di akhir pekan (yang sebetulnya lumayan mahal, untuk bensinnya saja habis beberapa ratus ribu Rupiah) sudah menjadi sesuatu yang biasa saja. Demikian pula dengan teman-teman seperjuangan yang sudah sukses di pilihan kariernya masing-masing, di mana mereka, seperti halnya penulis, jadi lebih gendut dibanding zaman kuliah dulu.

Namun demikian, ada sesuatu yang hilang: Kebersamaan. Yup, kami kini sibuk dengan karier masing-masing, dan kegiatan kumpul-kumpul tidak pernah lagi sehangat dulu ketika masih susah. Kalau penulis pergi keluar kota untuk keperluan bisnis ataupun *leisure*, maka menginap di hotel berbintang sudah merupakan hal yang biasa, tapi kok... entah kenapa saya justru kangen masa-masa tidur di musala pom bensin (dan diusir oleh satpam pada pagi harinya, hehehe), di mana saya biasa tidur rame-rame sambil cekikikan kalau di musala. Penulis sekarang punya banyak kenalan dan *associate* di bidang pasar modal, tapi hanya sedikit dari mereka yang bisa dijadikan sebagai sahabat, yang bisa diajak ngobrol tentang kehidupan dan melakukan hal-hal yang menyenangkan, ketimbang sekadar ngomongin saham.

However, masa sekarang ini tentu saja lebih baik dibanding tahun 2008–2012 dulu, di mana penulis masih belum punya modal yang cukup untuk berinvestasi, tidak punya waktu luang (karena masih berstatus sebagai karyawan), tapi teman-teman kuliah juga sudah pergi semuanya. Ketika buku ini ditulis kondisi penulis sudah jauh lebih baik, tapi tetap saja tidak sebaik dibanding zaman kuliah dulu bahkan meski saya kini memiliki sejumlah aset yang,



ketika saya kuliah dulu, untuk sekadar membayangkannya saja tidak berani.

Okay, got the point?

Sebagian besar investor pemula, terutama jika mereka benar-benar memulainya dari nol dengan modal ala kadarnya (karena ada juga investor dengan latar belakang pengusaha, yang sejak awal sudah pegang duit miliaran), biasanya hanya fokus pada **impian** bahwa dengan menjadi investor, maka mereka akan punya duit banyak, cuan, bisa trading for living, financial freedom, punya banyak waktu luang untuk keluarga, kaya sambil tidur. Pokoknya yang enak-enak deh! Tapi setelah lewat 1–2 tahun, setelah menyadari bahwa **ternyata investasi saham ternyata tidak segampang itu** tapi malah bikin pusing dan stress (karena belum memadainya pengetahuan dan pengalaman), dan boro-boro profit, yang ada malah rugi, maka ia kemudian putus asa, dan dalam banyak kasus memutuskan untuk berhenti investasi sama sekali.

Nah, kita tahu bahwa investor mana pun bisa saja menjadi kaya raya suatu hari nanti, tapi sehebat apa pun dia, prosesnya tetap **memerlukan waktu**, dan tidak mungkin bisa dicapai dalam waktu semalam. Namun meski proses meraih kesuksesan di pasar saham itu butuh waktu bertahun-tahun, masa 'menunggu' itu sama sekali tidak akan terasa lama asalkan Anda **fokus pada hal-hal lain yang sama menyenangkan, atau bahkan lebih menyenangkan**, dibanding sekadar 'punya duit banyak'! Yup, jika ukurannya hanyalah soal fulus, maka masa-masa kuliah seharusnya merupakan masa-masa yang paling sulit dalam hidup penulis bukan? Tapi kenyataannya masa-masa kuliah justru merupakan masa terbaik dalam hidup penulis.

Dan ketika buku ini ditulis, penulis sama sekali belum sesukses investor-investor lain yang lebih senior, namun ya gak jadi soal toh? Nyatanya saya masih punya banyak waktu luang untuk main Playstation, bisa pergi liburan dan makan es krim bareng keluarga, dan masih bisa jalan-jalan berpetualang naik gunung atau ke pantai bersama para sahabat. Intinya, **ada banyak hal menyenangkan di dunia ini yang tidak harus diperoleh dengan cara menghambur-hamburkan uang.** Okay, penulis masih belum bisa jalan-jalan keliling dunia pake jet pribadi, mengoleksi mobil Ferrari, atau bikin Partai seperti Om Hary Tanoe, tapi apakah itu kemudian harus diratapi sebagai kegagalan? Saya pikir tidak ada yang lebih egois daripada keinginan untuk selalu memperoleh lebih dari apa yang sudah kita capai, tanpa pernah mau melihat bahwa ada banyak orang lain yang mungkin tidak cukup beruntung untuk memiliki kehidupan seperti yang kita miliki.

So, alih-alih Anda harus menunggu selama dua puluh tahun, **Anda bisa tetap menjalani kehidupan dan pekerjaan Anda seperti biasa sambil terus berinvestasi di pasar modal**, karena toh pada akhirnya kegiatan investasi sama sekali tidak butuh waktu banyak seperti kalau Anda kerja di kantor (penulis biasanya menganalisis saham dan mempelajari kondisi pasar mulai pukul 21.00 sampai 24.00 tengah malam, lalu tidur). Kalau Anda sesekali menderita kerugian, dan Anda **pasti** akan menderita kerugian, maka itu dijadikan pelajaran serta **evaluasi** agar kedepannya Anda bisa berinvestasi dengan lebih baik lagi. Dan kalau Anda memperoleh keuntungan, maka investasikan kembali keuntungan tersebut untuk bisa menghasilkan ‘keajaiban faktor kali’ tadi. Tidak perlu terus fokus untuk sukses mencapai financial freedom bla bla bla, apalagi sampai mencoba jalan pintas untuk cepat kaya karena..



yang penting lakukan saja! Belilah saham, rasakan prosesnya, kemudian lihat hasilnya.

Selain itu ingat pula bahwa walaupun Anda tidak berinvestasi di saham, maka **waktu dua puluh tahun itu tetap akan berlalu**, dan Anda akan menjadi tua dengan sendirinya. Atau walaupun Anda saat ini memang sudah mapan secara usia, maka kelak anak cucu Anda juga akan menjadi dewasa dengan sendirinya. Jadi pilih mana? Membiarkan waktu puluhan tahun berlalu begitu saja tanpa Anda bisa menghasilkan apa-apa, atau Anda bisa berinvestasi di saham sambil terus menjalani kehidupan seperti biasa, dan setelah 10–20 tahun, tiba-tiba saja Anda sudah punya aset yang besar untuk Anda sendiri dan anak cucu? *You know the answer*. Dan penulis katakan **tiba-tiba**, karena kalau Anda bisa **fokus pada proses dan bukannya hasil** ketika berinvestasi di saham, *then trust me*, waktu bertahun-tahun akan berlalu tanpa terasa sama sekali.

Kabar baiknya adalah, tidak ada batasan usia ataupun periode waktu dalam berinvestasi di saham. Jadi jika waktu dua puluh tahun sudah berlalu dan Anda sudah menjadi investor besar, maka itu bukan berarti pertumbuhan aset Anda sudah harus berhenti, melainkan Anda bisa tetap menjadi investor, dan aset Anda akan kembali tumbuh di tahun-tahun berikutnya. Tidak ada seorang pun yang harus 'pensiun' dari pasar modal setelah mencapai usia tertentu, kecuali jika dia sendiri yang memutuskan untuk berhenti. Warren Buffett sudah berusia 85 tahun, dan sudah berinvestasi selama lebih dari 60 tahun, tapi tetap saja dia tidak pernah memutuskan untuk berhenti dan... Anda bisa lihat sendiri kan, seberapa kayanya beliau?

Okay. Terakhir, kenapa ada beberapa investor yang meski sudah bertahun-tahun di pasar saham, namun mereka masih ‘gitu-gitu’ saja? *Well*, pertanyaannya selama bertahun-tahun tersebut, mereka itu beneran investor atau bukan? Atau kalau mereka mengaku investor, maka metode investasi apa yang mereka gunakan? Nyatanya berdasarkan pengalaman penulis selama ini, di Indonesia jauh lebih banyak trader yang pake analisis teknikal, atau spekulan yang pake cara yang aneh-aneh, dan metode value investing yang sudah disampaikan di buku ini justru sama sekali tidak populer. Ingat pula bahwa investor berbeda dengan broker yang kerja di sekuritas, trainer, konsultan investasi, atau analis. Jadi kalau seseorang sudah berpengalaman selama bertahun-tahun di pasar modal **TAPI** bukan sebagai investor, atau lebih tepatnya **value investor**, maka ya wajar saja kalau dia belum ke mana-mana, karena ia selama ini bukan berinvestasi dan menganalisis dengan cara yang baik dan benar seperti layaknya seorang investor, tapi mungkin malah tik tok gak jelas atau cuma ngeliatin naik turunnya harga saham setiap hari. Penulis punya seorang kenalan di sekuritas yang meski ia sudah berpengalaman bertahun-tahun, tapi untuk sekadar baca laporan keuangan aja nggak bisa.

Padahal, coba pikir: Kalau Anda bekerja di perusahaan dan menerima gaji setiap bulan, maka bagaimana caranya agar gaji Anda naik? Apakah dengan bekerja lebih tekun lagi dan menghasilkan keuntungan yang lebih bagi perusahaan, atau berunjuk rasa ke manajemen untuk menuntut kenaikan gaji? Dan meski Anda tentunya sepakat untuk menjawab: Bekerja lebih tekun lagi! Tapi nyatanya ada lebih banyak karyawan yang kerjanya cuma mengeluh atau berdemo saja bukan? Padahal walaupun Anda tetap saja tidak naik gaji setelah bekerja lebih keras dan **meningkatkan kualitas diri Anda sebagai seorang profesional**, maka Anda bisa



dengan mudah pindah ke perusahaan lain yang lebih bonafide, atau Anda bahkan bisa memulai usaha sendiri.

Nah, di pasar modal juga sama: Kalau mau jadi investor besar, maka caranya ya dengan berinvestasi dengan baik dan benar. Namun alih-alih berinvestasi dengan mengikuti kaidah-kaidah fundamental, sebagian besar 'investor' hanya menginginkan keuntungan instan, dan 'menjadi kaya setelah 10-20 tahun' bukanlah ide yang menarik terutama bagi anak-anak muda yang ingin cepat kaya. Alhasil, mereka lebih condong menjadi trader atau spekulan yang hobinya mengejar 'saham terbang' namun mengabaikan fundamental perusahaan, sehingga **tidak lagi bisa disebut sebagai investor**. Dan setelah bertahun-tahun, meski tentunya terdapat beberapa pengecualian di mana seorang spekulan pun bisa saja menjadi kaya raya, namun mayoritas gak ke mana-mana, atau justru menderita kerugian yang besar. Penulis banyak punya kenalan investor yang ngomongnya kurang lebih seperti ini: 'Saya masuk pasar pertama kali tahun 2002, dan selama beberapa tahun kemudian cuma tik tok gak karuan, cuma bikin stres karena harus ngeliat harga saham setiap saat, tapi hasilnya gak ada. Tahun 2006, saya mengubah metode saya menjadi value investing: Beli saham bagus pada harga murah, kemudian simpan. Dan hasilnya sekarang, *well...* sambil tersenyum :)'

Kesimpulannya, kalau Anda sudah lama di pasar modal tapi kok masih belum ke mana-mana, maka coba cek lagi, apakah Anda selama ini sudah berinvestasi dengan cara yang benar? Apakah Anda sudah tidak lagi beli saham tertentu hanya karena **rumor** bahwa 'sahamnya akan dikerek bandar'? Karena jika Anda selama ini sudah berinvestasi dengan cara yang benar, dan juga sudah cukup berpengalaman tapi kok nilai aset Anda masih belum

tumbuh signifikan, maka cuma ada satu kemungkinan: **Kondisi pasarnya yang belum bersahabat**. Karena dari tahun ke tahun, IHSG tidak selalu naik pada tahun tertentu, malah bisa saja jatuh pada periode krisis. Maksud penulis, seorang investor yang berinvestasi dengan benar sejak tahun 2003 dan sukses meraih peningkatan aset yang signifikan di tahun-tahun berikutnya, pada tahun 2008 bisa saja dia merugi besar-besaran dan harus mulai lagi semuanya dari awal, karena pada tahun tersebut IHSG memang jatuh karena pengaruh krisis di Amerika.

Tapi sekali lagi, asalkan Anda *keep going and never quit*, asalkan Anda terus maju dan tidak berhenti/keluar dari pasar modal, maka nilai investasi Anda akan kembali meningkat bahkan meski Anda 'dihajar' oleh krisis pada tahun tertentu, karena pada akhirnya IHSG akan naik terus dalam jangka panjang. So, *are you ready to be a real investor?* Jika belum maka jangan khawatir, baca lagi buku ini sejak awal!



Bab X

Beat The Market In Five Minutes!

Kenapa Harus 'Beat the Market'?

Menurut Anda, berapa persen idealnya keuntungan yang diperoleh seorang investor setiap tahunnya? Apakah 20–25% per tahun seperti contoh pada bab 'investing for living' di atas? Atau 30%, 50%, atau bahkan mungkin 100%? Ataukah yang penting asal di atas bunga deposito saja, katakanlah 12–15% per tahun?

Berapapun angka profit tahunan yang Anda anggap ideal, namun masalahnya adalah, IHSG bisa naik ataupun turun setiap tahunnya, di mana pada tahun-tahun tertentu dia mungkin terbang tinggi, seperti tahun 2009 lalu di mana ia naik 87.0%, atau sebaliknya jatuh sangat dalam hingga lebih dari 70% seperti ketika terjadi krisis tahun 1997–1998 lalu. Jadi kalau Anda mematok target profit 25% per tahun, misalnya, maka apakah profit 25% per tahun itu merupakan pencapaian yang baik pada tahun di mana IHSG naik 30%? Jelas tidak. Demikian pula ketika terjadi krisis dan IHSG jeblok, maka apakah Anda masih bisa menghasilkan profit 25% ketika hampir semua saham berlomba-lomba untuk turun?

Karena itulah, bagi investor profesional di mana pun, *rule*-nya sangat sederhana: Berapapun catatan profit atau bahkan loss yang kita derita dalam satu tahun tertentu, **yang penting itu lebih baik dari kinerja rata-rata pasar**, dalam hal ini IHSG. Jadi kalau Anda hanya mencatat profit 10% pada tahun tertentu, tapi di tahun tersebut IHSG hanya naik 3%, maka kinerja investasi Anda sudah bisa dikatakan baik.

Sementara kalau Anda menderita rugi 5% pada tahun tertentu tapi IHSG turun 15%, maka itu juga masih merupakan catatan *performance* yang baik. Pemahaman ini mungkin sulit diterima bagi investor pemula: Masa menderita rugi dikatakan kinerja yang baik? Tapi sekarang gini deh: Kalau Timnas sepakbola Indonesia entah bagaimana caranya bisa ketemu dengan Timnas Brazil, maka walaupun kita kalah 0–2, penulis akan tetap menganggap bahwa itu merupakan prestasi yang bagus karena... lawannya Brazil lho! Sang juara Piala Dunia 5 kali! Tapi kalau lawan kita Timor Leste dan kita masih kalah juga, maka barulah penulis sebagai suporter mungkin akan mencak-mencak.

Demikian pula dalam menghadapi pasar: Kalau kita kena giliran 'lawan' yang sulit, dalam hal ini IHSG-nya lagi jeblok 10%, maka meski Anda rugi 3% sekalipun, itu tetap merupakan kinerja yang bagus. Karena ingat pula bahwa IHSG gak akan selamanya jeblok terus, melainkan nanti bakal pulih lagi, demikian pula Anda akan meraih profit lagi. Tapi kalau Anda menderita rugi 5% ketika IHSG naik 10%, maka baru Anda harus evaluasi lagi, apa yang salah. Demikian pula kalau Anda rugi 10% ketika IHSG cuma turun 3%, maka Anda harus evaluasi, karena itu sama seperti Timnas Indonesia menghadapi Brazil dan kita memang kalah, tapi



kalau kalahnya dengan skor 0–10 maka tentu saja itu tidak bisa diterima.

Balik lagi ke soal beat the market, aliat beat the JCI (Jakarta Composite Index, istilah bahasa Inggris untuk IHSG). IHSG pertama kali diluncurkan pada tanggal 10 Agustus 1982, dengan nilai awal **100**. Penulis tidak menemukan informasi berapa posisi IHSG di akhir tahun 1982 (atau awal tahun 1983), tapi kita sebut saja 100. Dan 33 tahun kemudian, pada akhir tahun 2015, IHSG ditutup di posisi **4,593**. Maka menggunakan rumus CAGR (*compounding annual growth rate*), rata-rata kenaikan IHSG selama 33 tahun terakhir, tanpa memasukkan faktor dividen, adalah **12.3% per tahun**, sudah termasuk memperhitungkan beberapa kali koreksi besar termasuk krisis moneter 1997–1998 dan krisis global 2008.

Jadi meski IHSG sudah naik beberapa puluh kali lipat setelah tiga puluh tiga tahun, alias tampak naik sangat tinggi, tapi sebenarnya rata-rata kenaikannya hanya 12.3% saja setiap tahunnya.

Dengan demikian, kalau Anda bisa mencatat rata-rata profit sebesar 20% saja per tahun, sudah termasuk masa-masa di mana IHSG anjlok dan juga masa-masa di mana IHSG terbang (tapi belum termasuk dividen), maka kinerja investasi Anda sudah lebih baik dibanding rata-rata pasar. Profit 20% per tahun ini mungkin tampak kecil, hanya selisih 7.7% dibanding IHSG. Tapi seiring dengan berjalannya waktu maka selisih yang tampak kecil itu akan menjadi sangat besar. Katakanlah Anda memulai investasi bersamaan dengan diluncurkannya IHSG, yakni pada akhir tahun 1982, dan ketika itu ‘indeks’ portofolio Anda juga dimulai dari angka 100. Jika Anda sukses mencatat rata-rata profit sebesar

20% per tahun, maka pada akhir tahun 2015, ketika IHSG ditutup di posisi 4,593, indeks portofolio Anda akan berada di posisi... **41,019**, atau **9 kali lipat** lebih baik dibanding rata-rata kinerja investor di bursa saham Indonesia pada umumnya.

Tapi memang, selisih 7.7% itu relatif kecil. Kalau pakai kinerja Opa Warren sebagai patokan, maka Berkshire Hathaway menargetkan untuk meraup profit sebesar 10% lebih baik dibanding rata-rata pasar, dalam hal ini kenaikan indeks S&P di Amerika. Sehingga kalau patokannya adalah IHSG, maka Anda harus mencatat profit sebesar sekitar 25% per tahun (sekitar 12% di atas pasar). Dan mengingat bahwa tingkat inflasi di Indonesia lebih tinggi dibanding Amerika, maka jangankan 25%, lebih dari itu juga bisa saja. Tapi agar realistis kita pakai angka 25% ini saja.

Dan setelah 33 tahun, maka indeks portofolio milik Anda akan berada di posisi **157,772**, atau **34 kali lipat** lebih baik dibanding IHSG. Yang mungkin sulit untuk dipercaya adalah bahwa kinerja yang puluhan kali lebih baik ini adalah berkat rata-rata profit yang hanya lebih tinggi sebesar 12.7% saja dibanding IHSG (25% dikurangi 12.3%). Dan sekali lagi, itu belum termasuk dividen!

Jadi karena itulah, sebagai investor maka tugas kita sederhana: Just beat the market! Tidak perlu berusaha sekuat tenaga untuk menghasilkan keuntungan jumbo, katakanlah 100% per tahun, karena berapapun profit yang kita peroleh pada tahun tertentu, **yang terpenting adalah lebih besar dibanding IHSG saja**, semakin besar selisihnya maka semakin baik. Jika pada tahun tertentu IHSG naik 20%, maka Anda harus bisa profit katakanlah 30%. Pun jika IHSG turun 15% pada tahun tertentu, maka kalau pun Anda rugi 5%, itu masih merupakan kinerja investasi yang 'beat the market'.



Dan satu hal lagi: Seandainya IHSG dalam 10 tahun ke depan kembali bergerak naik rata-rata 12.3% setiap tahunnya (dan kemungkinan memang demikian. IHSG boleh terbang atau jeblok pada tahun-tahun tertentu, tapi dalam jangka panjang, rata-rata kenaikannya ya cuma segitu-gitu saja), maka pada akhir tahun 2025, IHSG akan ditutup di posisi **14,652**. Sementara indeks portofolio milik Anda? (yang sama-sama dimulai pada akhir tahun 1982, pada posisi awal 100). Jika rata-rata profitnya 20% per tahun, akan menjadi 253,977 atau **17 kali lebih baik** dibanding IHSG. Sementara jika rata-rata profitnya 25% per tahun, akan menjadi 1,469,368, atau **100 kali lebih baik** dibanding IHSG.

Dari perhitungan di atas bisa disimpulkan fakta menarik: Semakin **lama** Anda berinvestasi, dan semakin **besar** selisih kinerja investasi Anda dibanding kenaikan IHSG, maka akan semakin besar hasil investasi yang Anda dapatkan.

Dengan demikian, selain berupaya untuk ‘beat the market’ setiap tahunnya, kalau bisa dengan selisih yang besar **tapi gak perlu ngotot juga** (selisih profit sebesar 5, 10, atau 15% per tahun akan berpengaruh sangat signifikan setelah bertahun-tahun) maka Anda punya satu tugas lagi: **Berinvestasilah selama mungkin**. Menjadi investor mungkin adalah satu-satunya profesi yang tidak mengenal pensiun, tidak akan ada yang mem-PHK Anda kecuali diri Anda sendiri, dan sudah tentu aset investasi yang sudah Anda kumpulkan bisa diwariskan. Seperti yang sudah dibahas di bab sebelumnya, pada tahun-tahun awal di pasar modal, keuntungan yang Anda peroleh mungkin tidak seberapa bahkan meski Anda sukses ‘beat the market’ setiap tahunnya. Tapi setelah 10 tahun, 20 tahun, 30 tahun... *then trust me*, Anda akan tercengang dengan hasilnya.

Okay, Lalu Bagaimana Caranya untuk Beat The Market?

Salah satu *mindset* yang perlu ditanamkan terlebih dahulu dalam benak Anda adalah bahwa kita sebagai investor **tidak perlu berusaha untuk mengumpulkan profit yang sebesar-besarnya**. Yep, seperti yang sudah disebut di atas, kalau Anda bisa meraup profit 25% saja dalam setahun dalam kondisi pasar yang normal (IHSG naik sekitar 12% pada tahun tersebut), maka Anda sudah beat the market. Dan jangan lupa: **Anda punya waktu satu tahun penuh untuk menghasilkan profit sebesar itu**, jadi kenapa mesti buru-buru? Sementara dalam kondisi pasar yang lebih kondusif di mana IHSG naik kenceng, katakanlah 20% dalam setahun, maka sudah tentu kegiatan investasinya juga lebih mudah untuk dilakukan dan alhasil, Anda mestinya bisa meraup lebih besar dari 25%, mungkin 30% atau 40%, atau bahkan lebih.

Karena itulah, Anda mungkin sudah paham dengan rule Warren Buffett yang terkenal, yang sudah dibahas di bagian awal buku ini: Rule No.1, never lose money. Rule No.2, don't forget rule number one. Yep, bukannya berusaha mengejar keuntungan sebesar-besarnya, Buffett hanya berusaha untuk tidak sampai rugi saja, dan alhasil keuntungan investasinya terbilang 'tidak seberapa' setiap tahunnya (selama mengelola Berkshire, kinerja terbaik Buffett adalah profit 59.3% di tahun 1976, jadi gak pernah sampai 100%). Tapi meski 'tidak seberapa', yang jelas rata-rata profit Berkshire **tetap lebih baik dibanding** rata-rata pasar. Dan setelah puluhan tahun maka hasilnya, *well*, Anda bisa lihat sendiri.

Jadi percaya atau tidak, salah satu kunci utama untuk bisa beat the market adalah: **Keep calm...** Alias **santai sajalah!** Anda tidak perlu buru-buru, Anda tidak perlu ngotot menghasilkan 'profit



yang sebesar-besarnya', tapi biarkan saja semuanya mengalir seperti air, dan biarkan nilai investasi Anda bertumbuh seperti pohon mangga, di mana meski Anda tidak bisa melihat pertumbuhannya setiap hari, tapi setelah berbulan-bulan hingga bertahun-tahun, tiba-tiba saja pohon itu sudah jauh lebih tinggi dari sebelumnya, dan mampu menghasilkan banyak sekali buah mangga dalam satu kali musim panen.

Selain itu, jika Anda sudah berpengalaman, maka Anda akan sepenuhnya menyadari bahwa IHSG tidak akan selalu naik sepanjang tahun, melainkan pasti akan ada bulan-bulan di mana ia turun, dan di tahun-tahun tertentu malah IHSG turun nyaris sepanjang tahun (seperti tahun 2008). Dan ketika Anda menyadari hal tersebut, maka Anda juga akan menyadari bahwa **tidak mungkin bagi investor mana pun untuk mencetak profit setiap saat**, melainkan akan ada waktu-waktu di mana asalkan kita tidak rugi saja (yakni ketika IHSG sedang tidak bersahabat), maka itu sudah bagus! Dengan menyadari dua hal di atas, maka Anda juga akan mampu bersikap santai dan tidak berusaha untuk bisa 'cuan tiap hari', melainkan tahu kapan harus 'menyerang' alias belanja saham sebanyak-banyaknya, dan tahu kapan harus 'bertahan' alias minggir dulu/pegang dana cash.

Pada praktiknya, terutama untuk investor **pemula**, memang tidak semudah itu untuk 'keep calm', karena Anda biasanya akan gelisah setiap saat dan 'gatal' untuk melakukan transaksi jual dan beli saham, di mana kalau IHSG naik (dan saham Anda ikut naik) maka Anda gatal ingin profit taking, dan kalau IHSG turun maka Anda gatal ingin cut loss. Biasanya pula, Anda akan tergoda untuk mencoba **memaksimalkan keuntungan** dengan cara trading cepat memanfaatkan fluktuasi harga saham, dan Anda kemudian

justru menderita rugi. Alhasil keuntungan yang diperoleh dalam satu tahun bukannya 25% (dengan asumsi kondisi pasarnya normal), melainkan kurang dari itu karena **tergerus oleh beberapa kali kerugian dan juga trading fee**, dan Anda kemudian gagal dalam *beat the market*.

Namun setelah beberapa waktu, setelah Anda cukup berpengalaman dan sudah mampu untuk bersikap tenang, tidak lagi menggebu-gebu dalam mengejar profit serta **lebih fokus untuk menghindari risiko terjadinya kerugian**, maka ketika itulah Anda akan menerima hadiahnya: Kinerja yang lebih baik dibanding rata-rata pasar. Di luar strategi 'keep calm', maka selebihnya Anda harus menjalankan metode value investing seperti yang sudah dijelaskan di atas seperti biasa, dengan membeli saham bagus pada harga murah, dan lakukan itu secara konsisten dan terus-menerus.

Cara untuk Mengalahkan Pasar dalam Lima Menit

Kalau penulis boleh jujur, bagian paling menyenangkan dari menjadi seorang investor profesional itu bukan ketika kita memperoleh profit, melainkan ketika kita menyadari bahwa kita gak perlu kerja setiap hari dari pukul 9.00 pagi sampai pukul 5.00 sore, ataupun terpaksa terjebak kemacetan ketika berangkat dan pulang kantor, sehingga kita punya banyak waktu luang untuk melakukan apa pun yang kita sukai, dan terkait hal ini juga sudah penulis sampaikan berkali-kali di atas. Tapi mungkin pertanyaannya adalah, kalau begitu seperti apa sih pekerjaan yang rutin dilakukan seorang investor, entah itu yang dikerjakan setiap harinya, setiap minggu, setiap bulan, hingga setiap tahun? Karena



gak mungkin juga kan, kita cuma beli saham terus abis itu ditinggal begitu saja dan gak pernah dilihat-lihat lagi? Gimana kalau itu saham malah turun?

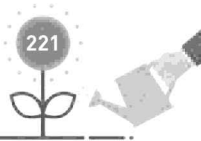
Nah, sebagai seorang investor maka pekerjaan kita cukup jelas, yakni menganalisis, entah itu menganalisis perusahaan sekaligus sahamnya, menganalisis pasar/IHSG, menganalisis sektor, menganalisis makroekonomi serta dinamika ekonomi global, dan pada akhirnya menggunakan hasil/kesimpulan analisis tersebut untuk melakukan keputusan beli dan jual, di mana jika kita melakukan semuanya dengan baik dan konsisten, maka kita akan mampu 'beat the market'. Kabar baiknya, berdasarkan pengalaman penulis sendiri selama ini, untuk mengerjakan itu semua sama sekali tidak membutuhkan banyak waktu. Untuk lebih jelasnya mungkin kita langsung saja melihat, apa sih rutinitas pekerjaan penulis dalam kaitannya dengan aktivitas berinvestasi di pasar modal? *Here we go!*

Pertama, pekerjaan paling penting yang penulis lakukan sebagai investor, adalah mempelajari laporan-laporan keuangan terbaru perusahaan setiap kuartal, alias setiap tiga bulan sekali, dalam rangka mencari mutiara terpendam, yakni saham berfundamental bagus serta valuasinya masih murah, tapi kebetulan belum kita pegang sebelumnya karena entah itu laporan keuangannya jelek atau memang belum pernah masuk watchlist saja, misalnya karena saham tersebut berstatus sebagai pendatang baru di pasar/baru IPO beberapa waktu lalu. Pekerjaan screening seperti ini, alias menyaring saham-saham berdasarkan kinerja keuangan terbaru mereka, biasanya membutuhkan waktu satu minggu penuh setelah semua perusahaan merilis laporan keuangan terbaru, yakni setelah lewat tanggal:

1. 30 April, untuk laporan keuangan Kuartal I
2. 31 Juli, untuk laporan keuangan Kuartal II
3. 31 Oktober, untuk laporan keuangan Kuartal III, dan
4. 31 Maret, untuk laporan keuangan Kuartal IV.

Namun beberapa perusahaan mungkin merilis laporan keuangannya lebih awal. Jadi misalnya, sekarang ini sudah tanggal 20 April ke atas, maka Anda sudah bisa mampir ke www.idx.co.id untuk mendownload laporan keuangan Kuartal I dari para emiten, kemudian pelajari. Jika kinerjanya jelek maka singkirkan, jika bagus maka simpan/dicatat untuk dipelajari lebih lanjut. Sebelum tanggal 30 April maka biasanya penulis hanya butuh waktu kurang dari 1 jam setiap harinya untuk melakukan pekerjaan di atas, karena LK yang harus dipelajari masih belum banyak jumlahnya (jadi pekerjaan screening-nya digabung dengan pekerjaan analisis harian, yang akan dijelaskan di bawah). Selepas tanggal 30 April maka barulah penulis harus meluangkan waktu sekitar 3–4 jam setiap harinya selama seminggu penuh (setelah tanggal 30 April tersebut) untuk mempelajari laporan keuangan, menganalisis valuasi saham, mempelajari prospek tiap-tiap perusahaan, dan seterusnya. Hingga akhirnya diperoleh kesimpulan soal:

1. Saham-saham apa saja yang bisa kita beli,
2. Belinya kapan/pada harga berapa, dan
3. Saham-saham apa saja yang mungkin harus dijual (jika saham tersebut sudah dipegang sebelumnya).



Tapi setelah itu? Ya nganggur lagi sampai musim laporan keuangan berikutnya! :D Tapi ya tentu, gak nganggur-nganggur banget lah, karena kita juga masih punya pekerjaan rutin yang harus dikerjakan tiap bulan, dan tiap hari.

Okay. Kemudian setiap bulan, tepatnya setelah penutupan pasar pada tanggal 30 atau 31 setiap bulannya, penulis kemudian melakukan analisis lagi, yakni:

1. Mengecek lagi posisi harga terbaru dari saham-saham yang kita pegang. Kalau misalnya ada yang turun cukup dalam, misalnya 5–10% dari harga belinya, maka coba evaluasi, apa yang menyebabkan dia turun. Kalau ternyata gak ada apa-apa, maka hold aja. Demikian pula kalau ada saham yang naik, maka cek lagi valuasinya udah mahal banget atau belum? Kalau masih murah maka hold.
2. Cek posisi harga terakhir saham-saham yang sedang kita incar untuk dibeli, siapa tau ada yang sudah turun hingga cukup murah untuk dibeli. Cek dan pelajari juga kalau ada saham yang baru IPO, siapa tahu fundamentalnya bagus.
3. Merangkum kembali berita-berita serta sentimen positif/negatif yang beredar sepanjang sebulan terakhir, termasuk pengumuman-pengumuman terkait aksi korporasi atau lainnya yang dirilis perusahaan, kemudian menganalisis pengaruhnya terhadap IHSG atau pergerakan saham-saham yang kita pegang.
4. Menganalisis pergerakan IHSG, apakah sedang naik, sideways, atau malah turun. Analisis IHSG ini sangat penting karena kalau misalnya dia bergerak turun, maka saham yang kita pegang

juga akan turun, tak peduli fundamentalnya sangat bagus sekalipun. Kalau misalnya kita lihat bahwa IHSG bakal turun, maka kita bisa jual dulu sebagian pegangan untuk menyimpan dana cash, untuk nanti dipakai belanja lagi di harga bawah (cara-cara menganalisis arah IHSG ini bisa dibaca lebih lengkap di beberapa artikel terpisah di www.teguhhidayat.com)

5. Dan akhirnya membuat trading planning untuk sebulan kedepan, termasuk Plan B jika terjadi sesuatu yang tidak terduga/force majeure (misalnya IHSG jeblok, atau perusahaan terkena sentimen negatif tertentu), tentang saham-saham apa saja yang akan kita beli, hold, atau jual, serta bagaimana alokasi dananya untuk tiap-tiap saham.

MeetBooks

Seluruh pekerjaan di atas biasanya penulis lakukan dalam waktu 3–4 jam, pada malam hari pada tanggal 30 atau 31 setiap bulannya, sehingga kalau kita kemudian memperoleh kesimpulan bahwa harus beli atau jual saham tertentu, maka pada tanggal 1 besoknya sudah bisa langsung diterapkan. *Btw*, kenapa malam hari? Karena pada malam hari biasanya suasana di rumah sudah sepi, pikiran kita sudah lebih rileks sehingga kita bisa fokus untuk membuat planning yang logis berdasarkan perhitungan-perhitungan yang akurat. Selain itu, pada malam hari pasar saham tutup, sehingga saham-saham tidak akan bergerak naik dan turun, sehingga kita juga bisa lebih tenang dalam menganalisisnya. *Trust me*, kalau Anda baru membuat rencana untuk membeli saham ini dan jual saham itu pada hari kerja selepas pukul 09.00, alias pada saat jam trading, maka itu sama seperti Anda baru menyusun susunan serta formasi pemain sepakbola ketika pertandingannya sudah berjalan!



Jadi bisakah Anda bayangkan bagaimana hasilnya? Bisa penulis sampaikan bahwa salah satu perbedaan mendasar antara kita sebagai investor saham dengan trader saham, adalah kita membuat planning investasi di luar jam market, di mana walaupun kita hendak melihat chart pergerakan saham, maka yang dilihat adalah data historis selama sebulan terakhir, beberapa bulan/setahun, hingga beberapa tahun ke belakang. Sementara trader harus melihat sebuah saham naik atau turun ke posisi berapa pada saat jam trading, termasuk melihat running trade untuk melihat saham apa yang 'lagi rame', lalu baru ambil tindakan.

Nah, itu adalah pekerjaan yang rutin dikerjakan setiap bulan sekali. Lalu setiap harinya ngapain? Ini dia: Pada pagi hari sekitar pukul 8.00, alias satu jam sebelum pasar buka, penulis biasanya mengecek lagi saham-saham yang kita pegang dan juga posisi IHSG, termasuk kalau ada saham yang naik atau turun banyak (misalnya di atas 5%) pada sehari sebelumnya, maka coba cek ada kejadian apa yang mungkin menyebabkan pergerakan ekstrem tersebut, dan jangan lupa mempelajari perkembangan market news sejak malam sebelumnya, untuk kemudian ambil keputusan bahwa hari itu mungkin kita harus beli atau jual saham tertentu. kemudian telepon broker untuk berdiskusi dengannya soal perkembangan terbaru pasar, sebelum akhirnya membuat keputusan. Yup, jadi seperti halnya trader, kita sebagai investor juga bukannya beli saham kemudian gak pernah diliat-liat lagi, melainkan kita tetap mengawasi pergerakan saham-saham yang kita pegang, hanya saja berdasarkan jadwal yang sudah ditentukan sebelumnya, dalam hal ini pada pagi hari sebelum pasar buka, jadi bukannya seharian dari pagi sampe sore.

Proses analisis harian itu biasanya hanya butuh waktu 30 menit, diakhiri dengan menelepon broker untuk meminta dia untuk

membeli atau menjual saham tertentu. Tapi kalau keputusan analisisnya adalah bahwa pada hari itu kita gak usah ngapa-ngapain, maka ya sudah, Anda juga gak perlu menjual atau membeli saham apa pun, dan pekerjaan Anda untuk hari itu sudah selesai.

Lalu terakhir, adalah pekerjaan tahunan. Setiap tahun, pada awal Januari, penulis akan mempelajari lagi bagaimana performance kita sepanjang setahun kemarin, untuk melakukan beberapa evaluasi berikut:

1. Berapa persen profit/loss yang kita peroleh sepanjang tahun? Apakah itu masih lebih baik dibandingkan dengan kenaikan/penurunan IHSG?
2. Saham-saham apa saja yang menghasilkan profit terbesar? Sebaliknya, saham-saham apa saja yang menghasilkan loss?
3. Seberapa sering kita melakukan trading? Apakah biaya trading fee yang dikeluarkan sebanding dengan profit yang diterima?
4. Apakah kita sering melakukan cut loss yang sebenarnya tidak perlu?
5. Strategi jual beli saham serta alokasi dana yang bagaimana yang efektif menghasilkan profit? Dan strategi apa saja yang hanya bikin kita bingung sendiri dan ujung-ujungnya malah loss? Dan seterusnya.

Pendek kata, pekerjaan tahunan ini adalah untuk memberi ‘rapor sekolah’ kepada kita sendiri, yang berisi catatan ‘prestasi’ serta nilai pelajaran sepanjang tahun tersebut, di mana itu akan menjadi catatan yang sangat penting untuk bahan evaluasi agar kita



bisa berinvestasi dengan lebih baik lagi di tahun-tahun yang akan datang. Penulis kira seorang investor baru bisa disebut sebagai investor yang sesungguhnya/investor profesional, jika ia sudah memiliki catatan/buku tahunan terkait kegiatan investasinya sendiri, sama seperti Annual Letter-nya Berkshire Hathaway, yang ditulis sendiri oleh Warren Buffett.

Dan untuk membuat catatan tahunan itu juga butuh waktu 3–4 jam sehari selama sekitar satu minggu, di mana kita harus membaca lagi catatan-catatan bulanan sepanjang 12 bulan terakhir, untuk kemudian dibuat kesimpulannya.

Nah, sekarang mari kita simpulkan. Setiap harinya, kita butuh waktu 30 menit untuk analisis harian. Pada akhir bulan, kita butuh waktu 3–4 jam untuk analisis bulanan termasuk untuk membuat trading planning. Kemudian setiap kuartal, kita butuh waktu 3–4 jam sehari, selama seminggu (5 hari kerja), untuk membuat investment planning dan screening saham berdasarkan laporan keuangan terbaru perusahaan, sehingga totalnya 15–20 jam. Dan pada awal tahun, kita harus bekerja selama 3–4 jam sehari selama seminggu, alias juga 15–20 jam, untuk membuat catatan tahunan, termasuk untuk mempelajari lagi buku-buku tentang investasi yang sudah pernah kita baca sebelumnya, untuk mengecek apakah kita sudah menerapkannya dengan baik atau belum.

Dengan demikian, dalam satu tahun, kita totalnya bekerja selama:

1. Pekerjaan harian = 30 menit x 280 hari (itu adalah kurang lebih jumlah hari kerja dalam setahun setelah dikurangi libur akhir pekan, libur nasional, dan cuti bersama), sama dengan 140 jam.

2. Pekerjaan bulanan = Ambil 4 jam x 12 bulan, sama dengan 48 jam.
3. Pekerjaan kuartalan = 20 jam x 4 kuartal dalam setahun, sama dengan 80 jam.
4. Pekerjaan tahunan = 20 jam.

Jadi kita hanya bekerja selama 288 jam dalam setahun, mungkin malah kurang dari itu karena dalam perhitungan di atas kita ambil kemungkinan waktu yang paling lama (4 jam, bukannya 3 jam). Berhubung dalam setahun itu terdapat kurang lebih 280 hari kerja, artinya rata-rata kita hanya bekerja selama **1 jam 2 menit setiap harinya!** Itu pun jika kita memang menghabiskan waktu 30 menit setiap pagi untuk melakukan analisis harian, di mana berdasarkan pengalaman penulis sendiri, gak setiap hari juga saya mengerjakan apa yang disebut ‘analisis harian’ tersebut. Sering kali penulis pada pagi hari hanya menelpon broker untuk bertanya, ‘Ada kejadian apa hari ini? Apa yang lagi rame?’ Dan kalau dia bilang nggak ada apa-apa maka ya sudah, untuk hari itu pekerjaan penulis sudah selesai.

Dan yang lebih menyenangkan lagi, ketika Anda harus bekerja selama seminggu penuh, katakanlah ketika menganalisis laporan keuangan kuartalan atau ketika mengerjakan evaluasi tahunan, maka itu bukan berarti Anda harus berangkat ke kantor, karena Anda bisa mengerjakan itu di rumah, di pinggir sawah, di pantai, atau di mana pun selama ada laptop, kursi dan meja, dan koneksi internet. Hanya memang, kalau Anda mau fokus ketika mengerjakan analisis agar diperoleh kesimpulan yang tajam, mendalam serta akurat, maka kalau bisa Anda menyediakan satu ruangan



husus di rumah, di mana kalau Anda sedang berada di dalamnya untuk ‘ngutak atik’ saham, maka tidak boleh ada seorang pun yang mengganggu.

Jadi karena itulah, penulis memberi judul buku ini: ‘Beat the Market in Five Minutes!’ Karena ketika kita sudah punya investment planning (dan trading planning) yang lengkap, termasuk Plan B-nya, maka sering kali setiap harinya tugas kita hanyalah mengecek sekilas selama beberapa menit, bagaimana perkembangan pasar hari ini? Abis itu ya udah! Kita baru perlu meluangkan waktu yang agak lama untuk mengerjakan analisis kuartalan dan bulanan, untuk membuat investment dan trading planning tadi, tapi itu sama sekali tidak perlu dikerjakan setiap hari.

Namun demikian, satu hal yang perlu dicatat: Anda baru akan bisa berinvestasi dengan santai seperti yang penulis lakukan di atas kalau Anda sudah cukup mahir dalam membuat analisis, dan sudah cukup berpengalaman dalam mengeksekusi jual beli saham berdasarkan analisis yang Anda buat tersebut. Sementara kalau Anda masih pemula, maka Anda akan butuh ‘waktu kerja’ lebih banyak untuk mempelajari buku-buku investasi, dan biasanya akan gelisah serta selalu tergoda melihat sahamnya setiap saat pada jam trading. Ambil contoh, Anda beli saham A pada pukul 09.00 pagi, maka 5 menit kemudian, yakni pada pukul 09.05, biasanya Anda akan lihat lagi, dia naik atau turun??? (Bener nggak? Ngaku deh!). Kemudian Anda akan menghabiskan waktu seharian, sampai pukul 4 sore, untuk deg-degan ngeliatin saham yang sudah Anda beli tersebut.

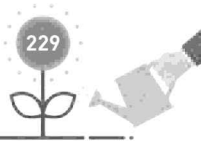
Jadi memang pada akhirnya akan dibutuhkan waktu, pembelajaran, serta pengalaman selama beberapa tahun sebelum akhirnya Anda akan memiliki jadwal yang pasti, terkait kapan

harus menganalisis, dan seperti apa pekerjaan harian, bulanan, hingga tahunan yang harus Anda kerjakan, termasuk menyadari sepenuhnya bahwa ketika Anda terpaku seharian di depan monitor untuk ngeliatin saham setiap menitnya, itu tidak ada gunanya dan hanya buang-buang waktu.

Tapi setelah Anda melewati fase beberapa tahun tersebut, setelah Anda akhirnya menguasai analisis saham secara step by step dan cara membuat investment planning, *then well.. everyday is a holiday!* :)

Nah, tapi ya jujur saja, kalau Anda liburan terus maka itu juga gak bagus, karena pada hakikatnya seseorang itu harus bekerja, jadi gak mungkin diem tidur aja terus di rumah (bosen cuy!). Termasuk kalau Anda pergi seneng-senang terus setiap hari, entah itu jalan-jalan, kuliner, nonton film dan lain sebagainya, tapi kalau Anda melakukan itu terlalu sering maka Anda akan jenuh juga. Penulis sendiri, ketika pada tahun 2012 lalu saya resign dari kantor, maka untuk sejenak penulis merasa happy, tapi lama-lama ya bosen juga di rumah terus, masa jadi gak ngapa-ngapain gini sih? Dan lagi, penulis kehilangan keceriaan ketika ngobrol lagi sama teman-teman kantor, karena sekarang lebih banyak menyendiri saja di rumah.

Karena itulah, seorang investor full time profesional biasanya punya aktivitas sampingan, namun **masih ada kaitannya dengan kegiatan investasi yang ia lakukan**. Misalnya selain mengelola dana milik sendiri, dia mengelola dana pihak ketiga/menjadi fund manager, sehingga dia harus rutin meeting dengan klien-kliennya untuk menjelaskan seperti apa investment planning yang ia miliki, termasuk terus mencari klien-klien baru. Penulis



punya beberapa kenalan investor senior yang sudah berinvestasi sejak tahun 1990-an, dan tentunya sudah kaya raya, dan beliau mengisi waktunya dengan menjadi dosen ekonomi di sebuah kampus di Surabaya.

Sementara penulis sendiri, saya punya kegiatan untuk menulis artikel mingguan di teguhhidayat.com, menjadi narasumber untuk beberapa media ekonomi dan investasi, memberikan konsultasi dan advice kepada investor tertentu, ketemu teman sesama investor/analisis untuk diskusi, menulis buku, dan menyelenggarakan training/seminar investasi saham setiap satu atau dua bulan sekali, bergantung permintaan (jadi kalau gak ada yang minta seminar, misalnya ketika IHSG lagi jeblok, maka ya sudah gak akan ada seminar). Manfaat dari kegiatan sampingan ini, selain membuat kita bisa mengisi waktu, juga membuat kita memperoleh *income* untuk kebutuhan sehari-hari (sehingga hasil investasi tidak perlu ditarik, melainkan digulung terus), semakin memperdalam pengetahuan yang kita miliki tentang investasi itu sendiri (karena ketika Anda mengajarkan tentang investasi, maka ilmu Anda tidak akan berkurang, melainkan bertambah), dan yang terpenting, membuat kita berinteraksi dengan orang-orang, sehingga kita tidak menjadi individu yang anti sosial atau semacamnya. *At the end, we're just human*, yang butuh mengobrol dan berhubungan dengan orang lain secara tatap muka, di mana Anda tidak akan bisa memperoleh itu kalau Anda hanya duduk di depan monitor komputer terus setiap hari.

Nah, dengan melakukan kegiatan-kegiatan di atas, maka penulis totalnya bekerja selama 2 atau 3 jam setiap harinya, paling banyak untuk menjawab email-email konsultasi dan pertanyaan yang masuk, menulis artikel mingguan untuk teguhhidayat.com,

serta menerima permintaan wawancara dari koran, jadi dengan demikian kita tetap punya banyak waktu untuk tidur atau bersenang-senang. Selain itu kita tetap memiliki jam kerja yang sangat fleksibel dan sama sekali tidak ada paksaan untuk melakukan pekerjaan tertentu. Misalnya kalau penulis lagi males bikin seminar, maka ya sudah gak usah.

Tapi agar fokus maka penulis sama sekali tidak punya pekerjaan atau simpanan di luar investasi saham, katakanlah deposito, membuka toko, investasi properti, emas, dan lain-lain. Seluruh harta yang penulis miliki, di luar rumah dan kendaraan, sepenuhnya saya tempatkan di pasar saham.

MeetBooks



Penutup

Beberapa tahun lalu ketika penulis masih duduk di bangku kuliah, saya sangat suka membaca buku-buku motivasi, baik yang ditulis oleh motivator profesional maupun yang ditulis oleh tokoh sukses itu sendiri. Sudah tentu, penulis memperoleh banyak sekali ilmu pengetahuan dari buku-buku tersebut, terutama tentang meraih kesuksesan dalam hidup. Buku-buku itu pula yang kemudian membentuk pribadi penulis, dan juga mengantarkan penulis hingga mencapai posisi di mana saya berada saat ini.

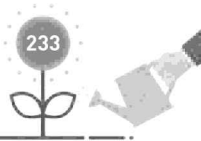
However, ada satu hal yang mengganjal di pikiran saya tentang arti ‘kesuksesan’. Dari sekian banyak buku yang saya baca, boleh dibilang semuanya mengatakan bahwa kalau kamu mau sukses maka **kamu harus** mengubah pola pikir, **kamu harus** kerja keras dan kerja cerdas, **kamu harus** menyisihkan penghasilan untuk investasi, dan banyak lagi ‘kamu harus’ lainnya. Intinya adalah, terdapat kesan bahwa satu-satunya orang yang bisa menentukan seberapa sukses saya nantinya adalah diri saya sendiri. Kalau disuruh kerja keras aja nggak mau, maka bagaimana saya bisa sukses? Jadi untuk bisa sukses, maka kamu harus begini, harus begitu, dan seterusnya.

Tapi apakah benar demikian? Bahwa *kita* adalah satu-satunya orang yang menentukan kesuksesan kita sendiri?

Mari kita mulai lagi dari penulis sendiri. Tadi saya katakan bahwa berkat membaca buku-buku motivasi, saya kemudian mampu mencapai posisi di mana saya berada saat ini. Pertanyaannya, bagaimana jika buku-buku motivasi yang saya baca itu tidak pernah ada? Bagaimana jika di dunia ini tidak pernah ada seorang penulis pun yang mampu menulis buku-buku tentang motivasi? Sudah tentu, saya pun mungkin tidak akan pernah termotivasi untuk mengejar kesuksesan, dan pada akhirnya gagal untuk meraih kesuksesan tersebut sama sekali. Ini artinya terdapat **orang-orang yang berperan** terhadap posisi saya saat ini, yakni para penulis buku motivasi tersebut, para penerbit, hingga para pemilik toko buku.

Okay, lanjut. Pada tahun 2009, penulis memulai karier saya di pasar modal, ketika itu dengan bekerja di perusahaan riset analisis saham milik Bapak Yosef Ardi, seorang analis independen yang sudah berpengalaman sejak tahun 1991. Pak Yosef pula yang mengajarkan segala sesuatu kepada saya tentang pasar modal dan saham. Jika saja penulis tidak pernah ketemu beliau, maka saya juga mungkin tidak pernah benar-benar terjun ke dunia pasar saham, dan buku yang sedang Anda baca ini pun mungkin tidak akan pernah ada.

Dan seterusnya, dan seterusnya. Dalam perjalanan karier penulis hingga ketika buku ini ditulis, ada banyak sekali orang-orang yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu, yang tanpa mereka saya **tidak mungkin** berada di posisi saya saat ini. Termasuk, coba Anda bayangkan seandainya para pemimpin negeri ini lebih sibuk bertengkar ketimbang mengelola negara, atau Indonesia dalam keadaan perang dengan negara lain: **Bagaimana mungkin Anda bisa dengan tenang dan damai menjalani hidup Anda saat ini?**



Intinya, meski tentu saja kita harus bisa berjuang sendiri dan bekerja keras untuk bisa meraih kesuksesan, namun **jangan pernah melupakan peran dari orang-orang di sekeliling kita**, bahkan termasuk yang tidak Anda kenal! Ketika dulu penulis mulai membuat tulisan-tulisan tentang analisis saham, penulis bingung harus mengirim tulisan tersebut ke mana, apakah ke majalah, koran, atau lainnya. Tapi saya kemudian ketemu dengan **Kaskus**, dan di situlah saya mulai menulis macam-macam tentang saham, terutama terkait analisis fundamental. Lalu tak lama kemudian saya mulai menulis di blog, dalam hal ini Blogger.com milik Google, yang kemudian berevolusi menjadi **www.teguhhidayat.com**.

Jadi Andai saja Kaskus dan Google tidak pernah ada, maka tulisan saya pun mungkin tidak akan pernah dibaca orang, dan alhasil penulis tidak akan menjadi diri penulis saat ini, padahal saya tentu saja tidak mengenal langsung pemilik dari Kaskus ataupun Google! Got my point?

Dan sepertinya investor terbesar sepanjang masa, Warren Buffett, juga menyadari akan hal ini. Ia pernah mengatakan, 'Seorang warga negara Inggris yang sukses dalam pekerjaannya belum tentu akan sesukses itu Andai saja ia tinggal di Bangladesh.' Yep, jika Anda tinggal dan bekerja di negara maju seperti Inggris, maka segalanya lebih mudah ketimbang jika Anda tinggal dan bekerja di negara berkembang seperti Bangladesh. Hal ini adalah karena di negara maju, semua orang baik secara langsung maupun tidak akan memberikan peran, atau dengan kata lain **akan membantu Anda dalam mencapai kesuksesan**, dan ini berbeda dengan di negara berkembang. Contoh simpel saja: Kalau Anda membuka toko pakaian ala desainer kelas dunia di Inggris, maka Anda mungkin akan sukses karena warga di sana memiliki selera

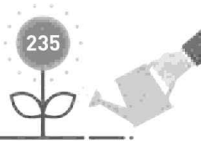
fashion yang bagus dan juga bersedia membayar mahal untuk itu. Tapi bagaimana kalau Anda membuka toko pakaian yang sama di Bangladesh?

Kita adalah Bagian dari Sistem

Yang ingin penulis sampaikan di sini adalah: Kita semua, termasuk juga diri penulis sendiri, adalah bagian dari sistem yang bergerak secara terus-menerus. Anda tidak akan mencapai kesuksesan tanpa adanya peran dari orang lain, baik secara langsung maupun tidak, baik yang Anda kenal atau tidak.

Sementara itu, keberadaan Anda, disadari atau tidak, **juga berperan terhadap kehidupan dan kesuksesan orang lain**. Contoh sederhana saja: Jika Anda tidak membeli buku ini, dan orang lain juga tidak ada yang membelinya, maka bagaimana mungkin saya bisa menyebut diri saya sebagai penulis buku yang sukses? Di sisi lain kalau Anda tidak membaca buku ini atau buku-buku/tulisan lainnya tentang value investing, maka bagaimana mungkin Anda akan benar-benar paham tentang value investing itu sendiri?

Jadi kesuksesan Anda adalah berkat adanya peran dari seseorang, sementara Anda sendiri juga berperan bagi kesuksesan seseorang yang lainnya lagi. Dan demikian seterusnya, **sistem itu bergerak terus**, di mana setiap orang **memperoleh manfaat** dari orang lain, dan dia juga **memberikan manfaat** bagi orang lainnya lagi. Jika ada satu saja 'anggota sistem' yang tidak melakukan fungsinya, yakni melanjutkan peran untuk memberikan manfaat bagi orang lain, maka ketika itulah suatu masyarakat akan mengalami kegagalan di mana dampaknya tidak hanya satu, melainkan akan ada banyak orang yang gagal dalam meraih sukses.



Dan memang seperti itulah masalah yang sering dihadapi oleh kebanyakan negara berkembang, di mana terlalu banyak orang-orang yang **hanya berupaya mengejar kesuksesan bagi dirinya sendiri** tanpa berusaha memberikan manfaat bagi orang lain. Contohnya? *Well*, profesi apa pun itu yang tidak memberikan manfaat sama sekali bagi orang lain, seperti pengemis, maling, preman tukang parkir liar, orang-orang yang melakukan pungli di kantor-kantor pemerintahan, hingga koruptor. Termasuk orang-orang yang bekerja di usaha yang jujur sekalipun, sering kali mereka lebih fokus pada seberapa besar keuntungan yang mereka terima dari pelanggan ketimbang seberapa baik **kualitas pelayanan** yang diberikan kepada pelanggan tersebut. Perusahaan yang menjalani usahanya dengan cara seperti itu tidak akan pernah sukses, karena mereka tidak sungguh-sungguh dalam memberikan manfaat bagi orang lain, dalam hal ini para pelanggannya.

Di sisi lain, negara-negara maju bisa menjadi maju seperti itu karena terdapat banyak warganya yang mampu memberikan peran dan manfaat yang baik, tidak hanya bagi orang-orang di sekitarnya tapi bahkan mungkin bagi orang-orang di seluruh dunia. Bill Gates adalah seorang tokoh yang memberikan manfaat yang sangat besar bagi banyak orang di seluruh dunia, di mana seluruh aktivitas bisnis tidak mungkin akan berjalan lancar seperti sekarang ini tanpa adanya komputer. Akan ada banyak perusahaan yang bubar Andai-kata Microsoft itu sendiri bangkrut dan tidak ada penggantinya. Larry Page dan Sergei Brin, duo pendiri Google, merupakan tokoh yang paling 'bertanggung jawab' atas kesuksesan siapa pun yang berbisnis melalui internet. Sementara di Indonesia, apresiasi perlu penulis sampaikan kepada Bapak **Tung Desem Waringin**, yang seminarnya pada tahun 2005 mampu mengubah pola pikir penulis

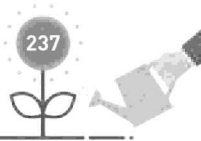
dan turut berperan terhadap posisi penulis saat ini, dan mungkin juga telah membantu para peserta seminar lainnya untuk sukses di bidangnya masing-masing.

Dan seterusnya, dan seterusnya. Poin menariknya adalah, semakin banyak orang yang menerima manfaat dari apa yang Anda kerjakan, atau dengan kata lain semakin besar peran yang Anda berikan bagi kesuksesan orang lain, maka akan semakin sukses Anda jadinya! Tiga nama yang disebut di atas tentu saja sangat sukses pada pilihan kariernya masing-masing, dan tidak usah ditanya lagi lah: Mereka sudah pasti kaya raya. Namun yang perlu dicatat di sini adalah, mereka menjadi kaya bukan dari hasil berupaya mengambil keuntungan dari orang lain (malah Google menyediakan hampir seluruh layanannya secara gratis!), melainkan justru karena mereka memberikan manfaat yang sangat besar bagi banyak orang, baik yang mereka kenal maupun tidak!

Jadi kesimpulannya adalah, pertama, kesuksesan Anda hari ini bukan karena kerja keras Anda sendiri, melainkan juga **karena peran dari banyak sekali orang-orang di sekitar Anda**. Dan kedua, jika Anda ingin lebih sukses lagi, maka Anda harus **melanjutkan peran tersebut** dengan berupaya memberi manfaat yang sebesar-besarnya bagi orang-orang yang lain lagi.

Lalu di Mana Peran Kita Sebagai Investor Saham?

Setiap kali penulis ketemu dengan investor pemula atau calon investor, terutama jika mereka masih muda, maka yang terbayang di benak mereka adalah hal-hal menyenangkan **bagi diri mereka sendiri** seandainya mereka sukses di pasar saham, seperti bisa



jalan-jalan keliling dunia, beli rumah mewah, financial freedom, dan seterusnya (kita sudah membahas ini di atas). Well, penulis bisa katakan bahwa itu sangat manusiawi, dan penulis sendiri pernah berada di fase tersebut, di mana saya ingin sekali punya banyak uang sehingga bisa membeli apa saja yang saya inginkan, minimal sepeda motor lah! Agar gak harus naik angkot lagi tiap hari (tahun 2008, saya bahkan belum punya motor).

Namun beberapa tahun kemudian, setelah penulis dan keluarga sudah memperoleh semua yang kami butuhkan untuk kehidupan sehari-hari yang layak (**butuhkan, bukan inginkan**, karena kalau keinginan sih boleh dibilang tidak terbatas), dan sudah punya aset investasi yang siap untuk dikembangkan lebih lanjut, maka cara berpikir penulis mulai berbeda: Saya sudah *on track* untuk terus berinvestasi di pasar modal, lalu selanjutnya apa?

Nah, terkait hal ini, biar penulis bertanya kepada Anda: Sebagai investor, Anda dan juga saya punya kesempatan untuk memiliki aset kekayaan yang sangat besar setelah beberapa puluh tahun. Pertanyaannya, kalau kita kemudian sukses memiliki sejumlah aset yang sudah lebih dari cukup untuk memenuhi kebutuhan hidup diri kita sendiri dan keluarga (termasuk, let say, untuk pergi berkeliling dunia dan beli barang-barang mewah nan mahal, tapi penulis tidak menyarankan itu, Anda bukan Syahrini), maka apakah kita kemudian akan berhenti dan keluar dari pasar modal? Kalau pakai ilustrasi '20 tahun di atas', maka apakah jika setelah dua puluh tahun tersebut Anda sukses meraup keuntungan miliaran Rupiah, lalu semuanya selesai? Padahal kalau Anda mulai investasi pada usia katakanlah 22 tahun seperti penulis, maka setelah 20 tahun, usia Anda masih 42 tahun alias relatif masih muda. Sehingga kalau Anda tetap meneruskan kegiatan—

investasi Anda (dan kenapa juga Anda harus berhenti?), maka nilai kekayaan Anda, yang sejatinya memang sudah besar, akan menjadi lebih besar lagi! Mungkin bisa sampai angka tertentu yang tidak pernah Anda bayangkan sebelumnya.

Dan kalau Anda kemudian memutuskan untuk teruuuus berinvestasi.. hingga akhirnya Anda memiliki kekayaan, *let say*, **Rp1 triliun**, maka apa yang Anda lakukan dengan uang sebanyak itu??? Karena kalau cuma dipake buat mewah-mewahan, maka tetap saja uang sebesar itu terlalu banyak bukan?

Tapi bagaimana kalau penulis katakan bahwa, bahkan aset senilai Rp1 triliun sekalipun sejatinya masih kecil dan belum seberapa? Yakni jika Anda tidak hanya menggunakan aset tersebut tidak hanya bagi diri Anda sendiri dan keluarga/orang-orang terdekat, tapi juga **bagi orang banyak**???

Maksud penulis adalah, coba Anda lihat perilaku miliader mana pun di seluruh dunia, termasuk Warren Buffett: Mereka sangat hobi dalam melakukan kegiatan amal. Dan melalui 'Giving Pledge', sebuah organisasi nirlaba yang didirikan bersama Bill Gates, Warren Buffett menghabiskan **miliaran Dolar** (setara puluhan triliun Rupiah) untuk kegiatan amal yang bermanfaat bagi orang banyak di seluruh dunia.

Contoh yang lebih riil, ketika bagian penutup ini ditulis, penulis mendengar bahwa **Roger Federer**, salah seorang petenis terbaik dunia sepanjang masa, dan sudah tentu ia juga kaya raya (menurut Forbes, nilai kekayaannya sekitar US\$300 juta pada tahun 2014), ternyata sejak tahun 2006 secara rutin menyumbang sebagian penghasilannya untuk membuka banyak sekolah di

negara-negara di Afrika. Lalu mengapa Federer melakukan itu? Well, seperti yang ia katakan sendiri, ‘Adalah penting bagi saya untuk **berbagi** sebagian dari **anugerah dan keberuntungan** yang saya peroleh untuk orang lain, dan saya telah memilih untuk membantu anak-anak di negara-negara yang kurang maju, untuk meraih pendidikan yang layak’.

Nah! Jadi Anda sudah mengerti bukan, di mana peran kita sebagai investor bagi orang lain? Penulis pernah bertanya kepada seorang teman, ‘Kalau kita punya duit Rp1 triliun, maka akan diapakan uang sebanyak itu?’ Dan teman penulis itu tidak bisa menjawabnya, tapi kemudian penulis menjawabnya sendiri, yakni kalau misalnya kita berniat untuk:

Mensponsori atlet-atlet olahraga yang berprestasi, katakanlah di cabang olahraga sepakbola dan badminton, di mana kita menjamin kebutuhan hidup mereka dan juga keluarganya sehingga mereka bisa fokus berlatih dan pada akhirnya mampu membawa harum nama bangsa di kancah internasional

Memberi beasiswa kepada mahasiswa berprestasi untuk meraih jenjang pendidikan yang setinggi-tingginya, lalu kemudian mereka bisa berkontribusi bagi Indonesia

Menyumbang dana agar para ahli-ahli sains bisa melakukan riset untuk mengembangkan alat-alat yang berguna untuk orang banyak, entah itu di bidang kesehatan, teknologi informasi, dan lain-lain.

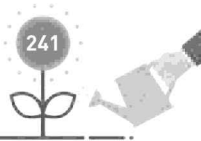
Memberi bantuan pinjaman modal tanpa bunga kepada para pemilik usaha kecil untuk mengembangkan usahanya.

Membuka kursus-kursus gratis yang memberikan pelatihan keterampilan, seperti keterampilan menjahit, memasak, memperbaiki motor/mobil, daaan seterusnyaaa.

...Maka jangankan 1 triliun.. lebih dari itu sekalipun masih kurang! Karena, contoh sederhana saja, kalau Anda berniat untuk menjamin kebutuhan hidup seorang atlet (agar si atlet kemudian bisa fokus pada latihannya, dan pada akhirnya berprestasi di kancah internasional), maka untuk itu saja butuh dana minimal ratusan juta Rupiah, hanya untuk satu atlet!

Dan berbeda dengan Roger Federer yang harus terbang ke Afrika untuk melakukan kegiatan amal nya (karena di negara asalnya yakni Swiss, yang notabene merupakan salah satu negara paling makmur di dunia, sepertinya semua anak di sana sudah memperoleh jaminan pendidikan yang layak), maka Anda nggak perlu ke mana-mana melainkan bisa melakukan kegiatan amal Anda di Indonesia saja, karena hingga saat ini masih ada jutaan anak-anak Indonesia yang belum memperoleh pendidikan yang layak. Sementara jika *passion* Anda adalah memberi bantuan modal kepada pengusaha kecil, maka juga sama: Ada banyak sekali pengusaha kecil berbakat yang bisa lebih maju Andaikata mereka diberi bantuan modal. Dan seterusnya.

Namun di sisi lain, Anda juga tidak harus memiliki kekayaan ratusan juta Dolar untuk bisa melakukan kegiatan amal di atas, karena Anda juga bisa beramal sesuai kemampuan Anda saja, yang penting **itu bermanfaat bagi orang lain**. Sebagai contoh, beberapa tahun lalu, penulis punya seorang saudara jauh di kampung halaman yang sudah tua dan berstatus janda sehingga ia nyaris sebatang kara, namun ia punya keahlian untuk membuat



rujak kangkung. Namun sekadar untuk membuat warung rujak sederhana di belakang rumahnya saja, maka itu membutuhkan dana, dan beliau tidak punya dana tersebut. Si ibu kemudian meminta bantuan modal ke ibunda penulis, dan mama kemudian minta lagi ke penulis. Jadi ya sudah, saya kemudian kasih modal, nilainya tidak besar melainkan hanya Rp2 juta saja, untuk si ibu untuk membuat warung tersebut.

Dan Alhamdulillah, warung itu kemudian tidak hanya menjadi sumber mata pencaharian bagi si ibu, tapi juga bagi ketiga anaknya yang sebelumnya menganggur atau hanya kerja serabutan (karena mereka juga cuma lulusan SMP). Si ibu sempat minta bantuan modal lagi untuk membeli tabung gas tiga kilo (untuk dijual lagi, jadi warungnya sekarang jualan gas juga), dan penulis langsung kasih aja. Waktu berlalu, dan ketika terakhir penulis mampir ke warungnya, warung itu kini sudah menjadi rumah makan yang tidak hanya menyajikan rujak, dan juga menjadi warung kelontong yang menjual kebutuhan sehari-hari. Bagi penulis sendiri, it's amazing untuk bisa melihat bahwa hanya dengan sejumlah uang yang relatif tidak seberapa, namun itu ternyata bisa membantu kehidupan satu keluarga, dan juga membantu keluarga-keluarga yang lain untuk memperoleh barang kebutuhan sehari-hari (warung kelontong si ibu merupakan warung kelontong pertama di kampungnya).

Sejak saat itu penulis kemudian sesekali memberi bantuan modal kepada siapa pun yang datang mengajukan proposal (tapi tentunya tidak semua proposal saya terima), terutama kalau penulis kebetulan lagi nongkrong di kampung halaman di Cirebon. Jenis usahanya macam-macam, mulai dari dagang nasi goreng, sol sepatu, dagang minuman di kampus, bikin dinamo untuk pabrik

elektronik, dan seterusnya. Sudah tentu, tidak semua pengusaha yang diberi bantuan kemudian sukses seperti si ibu tadi. Tapi kalau ada di antara mereka yang kemudian sukses dan mampu mandiri, maka tentu saja saya pun merasa ikut senang :)

Nah, jadi sekarang penulis tanya sekali lagi, kalau Anda sebagai investor punya duit Rp1 triliun, maka akan diapakan uang sebanyak itu? *You know the answer*, dan mudah-mudahan hal ini bisa menjadi motivasi bagi Anda sendiri agar Anda terus berinvestasi hingga kelak bisa menghasilkan aset kekayaan sebesar itu, atau bahkan lebih besar lagi. *Trust me*, ketika motivasi Anda dalam berinvestasi di pasar modal sudah bergeser dari sekadar memperkaya diri sendiri menjadi **memberi manfaat bagi orang banyak**, maka itu akan membuat psikologis Anda menjadi lebih tenang, menekan sifat **serakah** Anda (yang biasanya timbul pada investor pemula), dan kegiatan investasi itu akan menjadi lebih mudah dengan sendirinya.

Tapi kalau Anda baru punya Rp1 miliar saja, maka akan diapakan uang sebanyak itu? *Well*, sebagian besar tetap dipakai untuk investasi, tapi jangan lupa sebagian lagi disisihkan untuk sesuatu yang bermanfaat minimal bagi orang terdekat Anda. Dengan cara inilah, kita akan menjadi **bagian dari sistem** seperti yang sudah disebut di atas, di mana jika ada banyak orang/investor yang berpikir dan berbuat seperti ini, maka tidak hanya pasar modalnya, tapi Indonesia itu sendiri akan maju pesat di masa yang akan datang. Dan ketika Indonesia kelak akan menjadi sama majunya dengan negara-negara maju lainnya di seluruh dunia, maka siapa yang akan diuntungkan karenanya? Anda sendiri!

Value Investing

Beat The Market in Five Minutes!

Warren Buffett, investor legendaris dan salah satu orang terkaya di dunia, dalam seminarnya di tahun 1984 di kampus Columbia Business School, Amerika Serikat, memaparkan tentang kinerja investasi dari tujuh investor saham penganut metode *value investing*, termasuk dirinya sendiri, yang kesemuanya sukses menghasilkan persentase keuntungan yang secara signifikan di atas rata-rata pasar. Menurut Buffett, ketujuh investor tersebut memiliki gaya investasinya masing-masing yang berbeda satu sama lain, termasuk pilihan sahamnya juga berbeda-beda.



Lalu apa persamaan dari ketujuh investor pemenang ini? *Well*, hanya ada satu persamaan: Mereka semua hanya membeli saham bagus yang, setelah dihitung secara hati-hati, memiliki nilai yang jauh lebih tinggi dibanding harga belinya, di mana itulah konsep dasar dari *value investing*: Belilah saham bagus pada harga wajar atau murah! Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh investor guru Ben Graham pada tahun 1934, dan sejak saat itulah mereka yang mampu menerapkan konsep tersebut dalam berinvestasi akan menghasilkan kinerja investasi yang *beat the market*, termasuk tentunya Warren Buffett, yang merupakan murid langsung dari Ben Graham.

Tapi pertanyaannya kemudian, bagaimana kita tahu sebuah saham itu bagus atau jelek? Dan bagaimana caranya untuk menilai apakah harganya mahal, wajar, atau murah? Nah, di buku *Value Investing: Beat the Market in Five Minutes!* ini, kita akan menjawab semua pertanyaan tersebut secara lugas dan lengkap namun mudah untuk dipahami, berdasarkan pengalaman penulis sebagai *value investor* itu sendiri. Yup, jadi buku ini tidak sekadar memaparkan teori tentang *value investing*, melainkan juga contoh-contoh penerapannya dalam berinvestasi di saham. Fakta menariknya adalah, ketika nanti Anda sudah menguasai dan mampu mempraktikkan metode *value investing* ini dengan baik, maka anda hanya akan perlu bekerja kurang dari 5 menit saja setiap harinya, tapi hasil profitya tetap akan luar biasa!

PT ELEX MEDIA KOMPUTINDO
Kompas Gramedia Building
Jl. Palmerah Barat 29-37, Jakarta 10270
Telp. (021) 53650110-53650111, Ext 3201, 3202
Webpage: www.elexmedia.id

INVESTING

ISBN 978-602-04-0180-5



717060346

