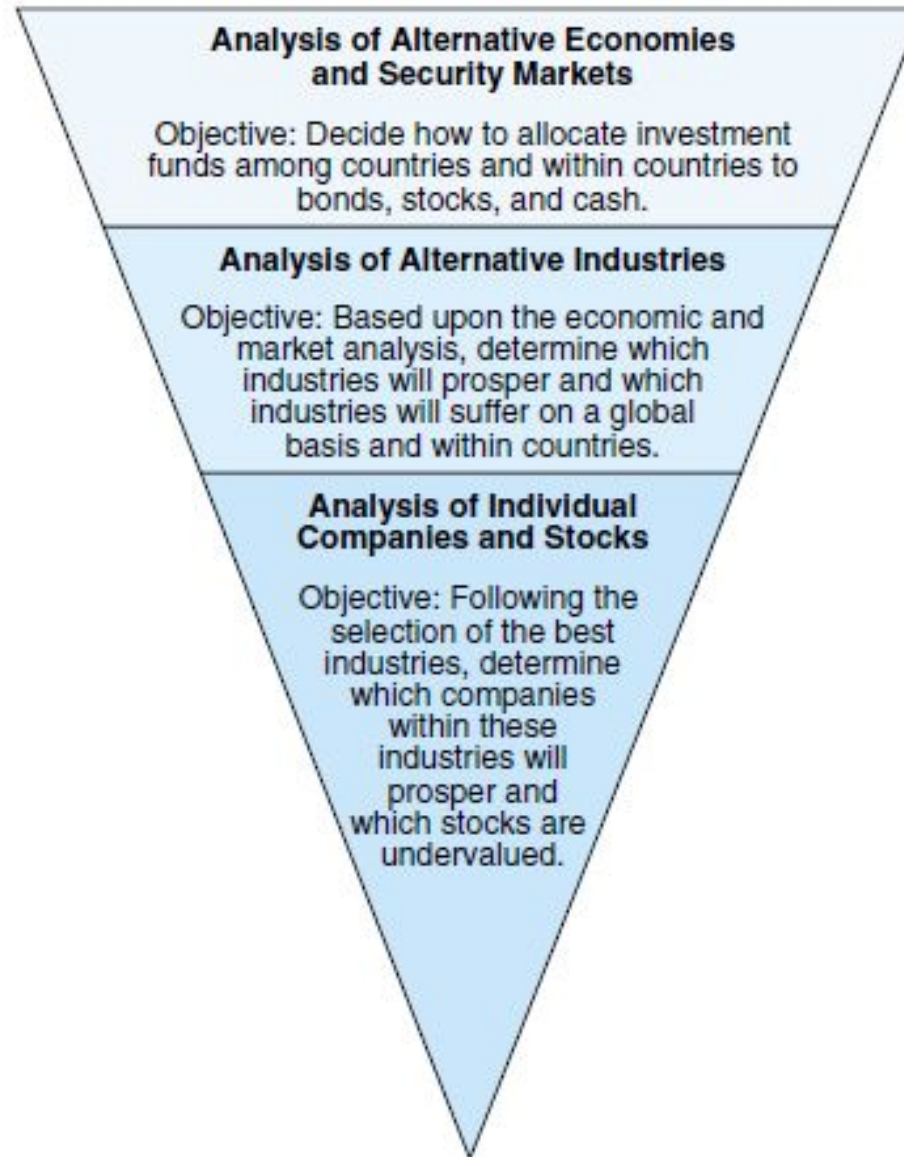


# **FUNDAMENTAL ANALYSIS**

## **SECURITIES ANALYSIS**

## OVERVIEW OF THE INVESTMENT PROCESS



# Pendekatan Penilaian Sekuritas

1. Pendekatan Tradisional
  - a. Analisis Fundamental
  - b. Analisis Teknikal
2. Pendekatan Portofolio Modern
  - Pendekatan yang di tekankan pada hipotesis efisiensi pasar dan faktor psikologis pasar

# FUNDAMENTAL ANALYSIS

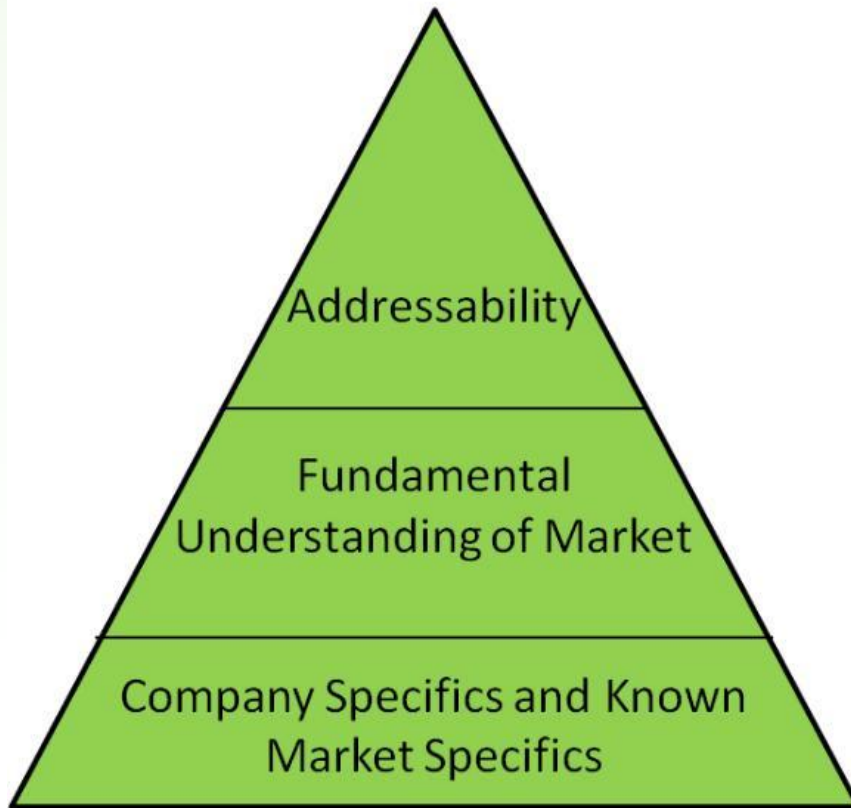
**Dilakukan oleh emiten sendiri, yaitu dengan menganalisa terhadap usahanya, menyangkut prospek pertumbuhan produk, operasi, lingkungan dan kemampuan memperoleh keuntungan. Jadi merupakan analisa pergerakan harga saham yang didasarkan dari pergerakan harga saham itu sendiri dimasa lalu.**

**Pendekatan yang digunakan oleh Analyst :**

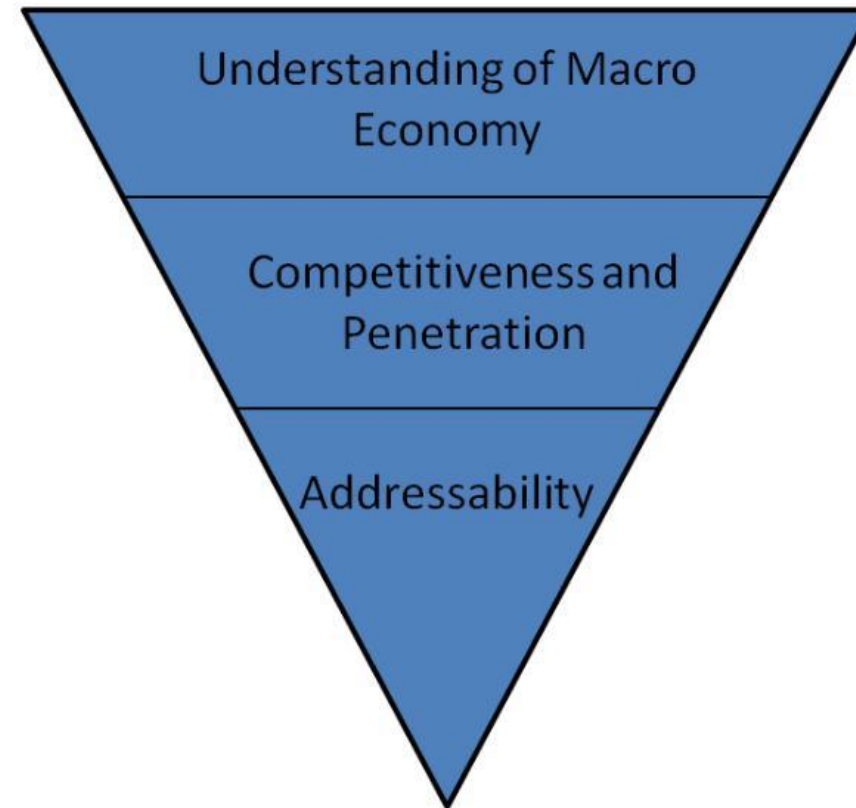
- Top Down : dimulai dari ekonomi makro, lalu situasi dan pertumbuhan industri, dan situasi/pertumbuhan usaha itu sendiri**
- Bottom Up : dimulai analisa perusahaan dulu, analisa industri dan analisa makro ekonomi.**

# TOP DOWN & BOTTOM UP APPROACH

**Bottoms-Up Approach**



**Top-Down Approach**



# Fundamental Analysis (Top Down Analysis)

- Ada 3 aspek yang dapat dipakai sebagai rujukan untuk menganalisis secara Fundamental, yaitu :

- A. Analisis Ekonomi Makro
- B. Analisis Industri
- C. Analisis Perusahaan □ Lap. Keuangan

Analisa secara *Fundamental* dapat digunakan untuk melihat tingkat perkembangan perekonomian suatu negara.

# 1. Economic Analysis (Makro)

**Fiscal Policy**



Longgar: mendorong konsumsi  
Ketat: memperlambat konsumsi

**Monetary Policy**



Ketat: mengurangi pasokan modal kerja dan memperlambat pertumbuhan dunia usaha. Suku bunga pinjaman naik, biaya industri menjadi mahal.

**Inflation**



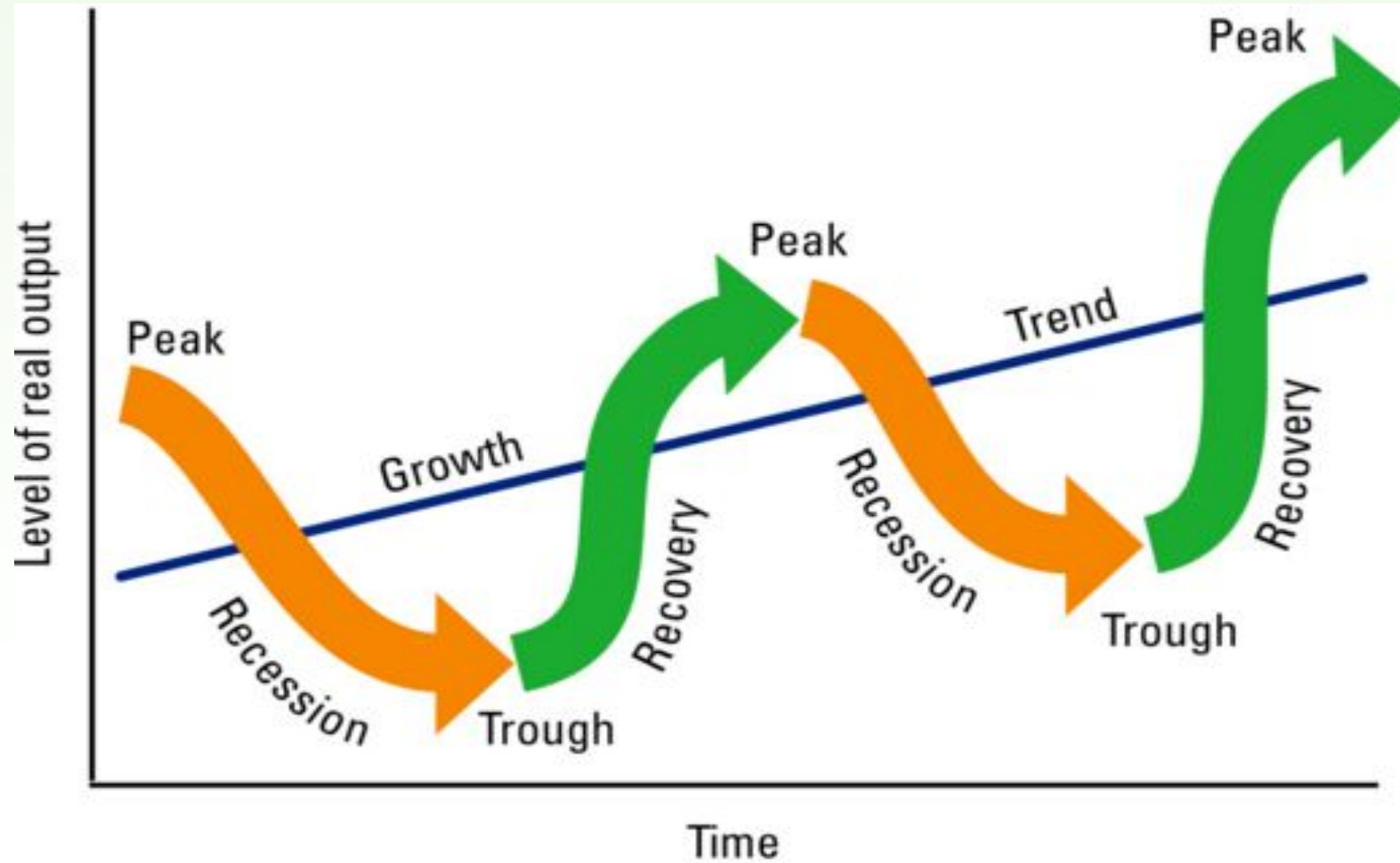
Inflasi menimbulkan perbedaan antara *real interest rate* dan *nominal interest rate*, serta mengubah perilaku konsumen dan perusahaan dalam berbelanja dan menabung.  
Selain memengaruhi perekonomian domestik, perbedaan inflasi juga akan memengaruhi neraca perdagangan dan nilai tukar mata uang negara.

**Political Changes**



Berpotensi meningkatkan premi risiko (*risk premium*) berinvestasi di suatu negara.

# ECONOMIC CYLCE





# MACRO ECONOMIC FACTOR

- a. Inflasi,
- b. Tingkat Suku Bunga
- c. *Gross Domestic Product (GDP)*
- d. Tingkat Pengangguran
- e. Defisit Anggaran
- f. Perpajakan
- g. Kebijakan pemerintah
- h. Kurs Valuta Asing
- i. Global Ekonomi
- j. Siklus Ekonomi

# ANALISA MAKRO EKONOMI

- Kondisi ekonomi dipelajari untuk memperhitungkan jika kondisi ekonomi secara keseluruhan baik untuk pasar saham.
- Apakah tingkat inflasi tinggi atau rendah?
- Apakah suku bunga naik atau turun?
- Apakah konsumen yakin atau ragu-ragu dalam mengeluarkan uang?
- Apakah neraca perdagangan untung atau rugi?
- Apakah supply uang naik atau turun?

**“Ini adalah sebagian pertanyaan seorang fundamental analis menanyakan untuk memperhitungkan jika kondisi ekonomi secara keseluruhan baik untuk pasar saham”**

## 2. Industry Analysis

Mengidentifikasi industri-industri yang mengalami kemakmuran atau menderita dalam suatu siklus perekonomian. Reaksi industri-industri terhadap perubahan perekonomian akan berbeda-beda pada titik siklus bisnis (*business cycle*) tertentu.

Contoh :

- **Industri manufaktur** akan meningkatkan modalnya ketika beroperasi pada kapasitas penuh di puncak siklus perekonomian.
- **Industri konstruksi** akan terpengaruh menjelang siklus berakhir.
- **Industri alternatif** akan merespons suatu siklus bisnis secara berbeda-beda.
- **Industri musiman** umumnya mengalami kemakmuran selama masa ekspansi.
- **Industri non-musiman (defensif)** tidak mengalami penurunan yang signifikan selama masa resesi. Namun juga tidak mengalami peningkatan tajam saat ekonomi ekspansi.

## 2. Industry Analysis

- Industri di mana perusahaan berada secara langsung mempengaruhi masa depan perusahaan tersebut.
- Bahkan saham yang paling baik pun dapat menghasilkan pengembalian yang pas-pasan jika mereka berada dalam industri yang sedang payah.
- Biasanya saham yang lemah dalam industri yang kuat lebih disukai daripada saham yang kuat dalam industri yang lemah

## 2. Industry Analysis

- Informasi yg diperlukan investor tentang industri adalah :
  - *Sifat industri* : monopolistis atau kompetitif.
  - *Tingkat pengaturan* : ketat seperti BUMN atau longgar.
  - *Peranan Serikat Pekerja* : Hubungan perburuhan.
  - *Pengaruh Tehnologi* : tehnik produksinya, padat karya atau pada t modal.
  - *Hubungan dengan kekuatan ekonomi* : bagaimana hubungan permintaan barang dan jasa industri dengan variable ekonomi.
  - *Keadaan Finansial dan Operasi* : ketersediaan tenaga kerja, bahan dan modal sahamnya.

## 2. Industry Analysis

- Penelaahan data: penjualan, dividen, struktur modal, jenis produk, regulasi, dll
- Analisis tahapan kehidupan produk (berkembang cepat, sudah stabil atau menurun)
- Analisis industri kaitannya dgn perekonomian
- Kinerja historis (Pertumbuhan penjualan dan laba, perubahan harga)
- Persaingan (Pesaing baru, bargaining power pembeli & supplier, produk substitusi)
- Kebijakan Pemerintah
- Perubahan Struktural (Tuntutan Kualitas)

# Business Cycle

- Tahap Pertumbuhan: pertumbuhan penjualan relatif tinggi, laba tdk cukup utk ekspansi, DPR rendah, kebutuhan dana external
- Tahap Kedewasaan: Pertumbuhan penjualan yg relatif rendah, laba cukup utk ekspansi, DPR lebih besar.
- Tahap Penurunan: Pertumbuhan penjualan negatif, diversifikasi ke produk lain.

# Business Cycle Analysis

Analisis hubungan kemampuan operasi dgn kondisi ekonomi makro:

1. Growth Industry: pertumbuhan laba  $>$  rata-rata industri (ie: telekomunikasi)
2. Defensive Industry: Tdk begitu terpengaruh kondisi ekonomi (ie: makanan & minuman)
3. Cyclical Industry: Sangat pekaa terhadap kondisi ekonomi (ie: Otomotif)
4. Interest Rate Sensitive Industry: Perbankan dan properti



# Company Analysis

Menganalisis dan membandingkan kinerja perusahaan-perusahaan di industri sejenis dengan menggunakan indikator bisnis dan indikator keuangan.

- Kinerja Bisnis (Market Share di Industri, Brand Image, Kinerja Penjualan)
- Track Record Manajemen (Pengalaman Kerja, Pernah menangani perusahaan besar, dll)
- Kinerja keuangan 5 tahun sebelum dan proyeksi kedepan
- Proyeksi bisnis yang dilihat perusahaan, serta industri yang berada didalamnya
- Analisa dan Proyeksi Keuangan perseroan berdasarkan performance masa lalu dan proyeksi masa datang, dengan memperhatikan tingkat Kewajaran dan resiko yang mungkin terjadi.

# Analisis Kondisi Perusahaan

- Pemakaian Dividend Discount Model and PER
- Analisis Neraca dan Laporan Laba/Rugi
- Fokus Biasanya pada Earning per Share
- Faktor lain diantaranya;
  - ✓ Pertumbuhan Penjualan
  - ✓ Nilai Penjualan
  - ✓ Pendapatan di luar operasi
  - ✓ Net Profit Margin

# Performance Measures

- Net profit margin adalah rasio profitability yang dihitung dengan membagi keuntungan bersih dengan total penjualan.
- Price Earning Ratio adalah rasio price yang dihitung dengan membagi harga saham saat ini dengan Earning Per Share (EPS).
- *PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER dihitung dalam satuan kali. Bagi para investor semakin kecil PER suatu saham semakin bagus karena saham tersebut termasuk murah.*
- Earning Per Share sendiri merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

# Performance Measures

## Book Value / Nilai Buku

Nilai Buku adalah rasio price yang dihitung dengan membagi total aset bersih ( Aset - Hutang ) dengan total saham yang beredar

Total Ekuitas (Aset - Hutang)

Book Value = .....

Jumlah Saham yang beredar

Book Value digunakan untuk melihat harga suatu sekuritas apakah overpriced atau underprice

# Performance Measures

Price to book value atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin Tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

# KEY INDICATOR: BALANCE SHEET

## 1. ASET:

- Cash and cash equivalent
- Pertumbuhan piutangnya?
- Inventory?

## 2. LIABILITIES:

- Hutang? Komposisi hutang?

# KEY INDICATOR: INCOME STATEMENT

- 1) **Pertumbuhan penjualan**
- 2) **Pertumbuhan COGS**
- 3) **Biaya operasi (*operating expenses*) terbagi 2; *selling* dan *G&A* (tidak terkait *sales/fixed cost*)**
- 4) ***Expense nya?* (tidak boleh diatas *sales*) kalo kenaikannya diatas *sales* berarti ada permasalahan serius di harga (situasi yang tidak normal)**
- 5) **Untuk pendapatan (biaya-biaya lain) perhatikan komponen yang paling besar**

# CASH FLOW

Digunakan untuk menjawab pertanyaan.

- **Darimana uang kas selama periode tersebut?**
- **Berapakah uang kas yang digunakan selama periode tersebut?**
- **Untuk apa sajakah uang kas yang dikeluarkan?**
- **Berapakah perubahan dalam saldo kas selama periode tersebut?**



# DATA PER LEMBAR SAHAM DAN RASIO KINERJA

1. **Earning per Share (EPS)** = Laba setelah pajak / Lembar saham beredar atau  
 $EPS = ROE \times BVPS$
2. **Book Value per Share (BVPS)** = Ekuitas pemegang saham / Lembar saham beredar
3. **Dividend per Share (DPS)** = Dividen / Lembar saham beredar
4. **Price Earning Ratio (PER atau P/E)** = Harga saham / EPS
5. **Price to Book Value (PBV atau P/B)** = Harga saham / BVPS
6. **Dividend Payout** = DPS / EPS
7. **Dividend Yield** = DPS / Harga saham
8. **Net Profit Margin** = Laba setelah pajak / Pendapatan.
9. **Return on Investment/ Return on Asset (ROI atau ROA)** = Laba setelah pajak / Total aktiva.
10. **Return on Equity (ROE)** = Laba setelah pajak / Ekuitas pemegang saham.