
**PERBANDINGAN PENILAIAN SAHAM DENGAN METODE ANALISIS
FUNDAMENTAL DAN ANALISIS TEHKNICAL, PENGGORENGAN SAHAM,
SERTA KEPUTUSAN PENILAIAN SAHAM JIKA HASIL BERLAWANAN ARAH
UNTUK KEDUA METODE ANALISIS PADA SAHAM BAKRIE GROUP
UNTUK PERIODE 2005- 2009**

Miranti Harwaningrum

Fakutas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana

Email: miranti.harwaningrum@gmail.com

ABSTRAK

Beberapa tahun belakangan ini, dunia investasi mengalami peningkatan. Hal ini dapat terlihat dari data rata-rata perdagangan saham yang dimiliki oleh Bapepam. Salah satu jenis instrumen investasi yang sering diminati oleh investor adalah saham. Apabila dibandingkan dengan obligasi, saham memiliki *expected return* yang lebih tinggi. Namun, saham memiliki resiko yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan obligasi. Untuk melakukan penilaian saham ada dua analisis yang dapat dilakukan, yaitu *fundamental analysis* dan *technical analysis*. Untuk menentukan harga saham yang tepat bagi sebuah perusahaan, terlebih dahulu harus memproyeksikan dividen dan *earning* yang diharapkan dari sebuah perusahaan. Inilah inti dari analisis fundamental, yaitu menentukan sebuah nilai perusahaan seperti *earning* yang diharapkan (Bodie, Kane, Marcus, 2009). Analisis fundamental terbagi menjadi tiga bagian besar. Namun dalam penelitian ini Analisis perusahaan akan menjadi fokus utama. Selain analisis fundamental, investor dapat melakukan penilaian saham dengan menggunakan *technical analysis*. Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis (Tandelilin, 2010). Analisis teknikal umumnya mencari pola yang terjadi berkali-kali pada harga saham (Bodie, Kane, Marcus, 2009). Permasalahan terjadi ketika analisis fundamental dan analisis teknikal tidak memberikan hasil yang searah tapi memberikan hasil yang berlawanan. Permasalahan ini yang akan dibahas oleh peneliti dan dikaitkan dengan beberapa perusahaan, yaitu Seven Brothers (Grup Bakrie).

Kata kunci : Analisis Fundamental, Analisis technical, penggorengan saham, dan keputusan penilain saham jika hasil berlawanan arah.

PENDAHULUAN

Peningkatan volume saham yang diperdagangkan menunjukkan bahwa dunia investasi semakin diminati oleh masyarakat. Selain volume perdagangan yang terus meningkat, perkembangan dunia investasi ditunjukkan dengan semakin banyaknya variasi instrumen investasi.

Salah satu jenis instrumen investasi yang sering diminati oleh investor adalah saham. Apabila dibandingkan dengan obligasi, saham memiliki *expected return* yang lebih tinggi. Namun, saham memiliki resiko yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan obligasi. Saham selalu mengalami fluktuasi dari satu waktu ke waktu lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Adhiantoro (2010) menyebutkan bahwa ada faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Faktor eksternal diantaranya kondisi perekonomian dalam negeri, suku bunga perbankan, pertumbuhan ekonomi negara

besar seperti Amerika Serikat, nilai tukar mata uang asing, harga komoditas produk utama perusahaan, kebijaksanaan pemerintah, tingkat pendapatan, laju inflasi, dan lain sebagainya. Untuk faktor internal yang mempengaruhi fluktuasi harga saham diantaranya seperti kondisi fundamental perusahaan, kebijaksanaan direksi, aksi korporasi, dan lain sebagainya (Usman, 1999). Berbagai faktor yang mempengaruhi tersebut tentu harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam melakukan penilaian saham.

Untuk melakukan penilaian saham ada dua analisis yang dapat dilakukan, yaitu *fundamental analysis* dan *technical analysis*. Untuk menentukan harga saham yang tepat bagi sebuah perusahaan, terlebih dahulu harus memproyeksikan dividen dan *earning* yang diharapkan dari sebuah perusahaan. Inilah inti dari analisis fundamental, yaitu menentukan sebuah nilai perusahaan seperti *earning* yang diharapkan (Bodie, Kane, Marcus, 2009).

Analisis fundamental juga bisa disebut sebagai level perusahaan termasuk di dalamnya melakukan analisis variabel laporan keuangan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan. Variabel laporan keuangan yang dianalisis termasuk penjualan, *profit margin*, depresiasi, tarif pajak, sumber pemasukan, *asset utilization*, dan faktor lainnya (Jones, 2004). Analisis fundamental terbagi menjadi tiga bagian (Tandelilin, 2010), yaitu:

1. Analisis ekonomi dan pasar modal
2. Analisis industri
3. Analisis perusahaan

Tiga bagian tersebut merupakan langkah dari *top-down* analisis fundamental. Pada penelitian ini, langkah terakhir, yaitu analisis perusahaan, akan menjadi fokus utama dalam fundamental analisis.

Selain analisis fundamental, investor dapat melakukan penilaian saham dengan menggunakan *technical analysis*. Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis (Tandelilin, 2010). Analisis teknikal umumnya mencari pola yang terjadi berkali-kali pada harga saham (Bodie, Kane, Marcus, 2009).

Analisis teknikal bisa didefinisikan sebagai penggunaan data pasar yang spesifik untuk menganalisis agregat harga saham dan harga saham individual (Jones, 2004). Penelitian yang dilakukan oleh Yani (2004) menyebutkan bahwa seorang analisis teknikal memiliki filosofi bahwa analisis dapat mengetahui pola-pola pergerakan harga saham di masa lalu. Melalui observasi, pola-pola tersebut digunakan untuk mengetahui pergerakan harga saham saat ini atau dimasa yang akan datang. Umumnya analisis teknikal banyak digunakan oleh investor yang ingin mengambil keuntungan jangka pendek.

Analisis teknikal dan analisis fundamental umumnya memberikan hasil yang searah. Laporan keuangan yang dimiliki perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan dan akan digunakan investor sebagai salah satu sumber informasi. Jika laporan keuangan perusahaan menginformasikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, tentu investor akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Permasalahan terjadi ketika analisis fundamental dan analisis teknikal tidak memberikan hasil yang searah tapi memberikan hasil yang berlawanan. Permasalahan ini

yang akan dibahas oleh peneliti dan dikaitkan dengan beberapa perusahaan, yaitu Seven Brothers (Grup Bakrie).

Perusahaan yang dijadikan bahan penelitian adalah Seven Brothers. Perusahaan ini terdiri dari tujuh perusahaan, yaitu PT. Bakrie Brothers Tbk (BNBR), PT. Bumi Resources Tbk (BUMI), PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY), PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk (UNSP), PT. Energi Mega Persada Tbk (ENRG), PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL), dan PT. Darma Henwa Tbk (DEWA).

Tujuh perusahaan tersebut dimiliki oleh Grup Bakrie. Saham perusahaan milik Bakrie sering terlibat berbagai masalah. Beberapa permasalahan tersebut antara lain kesalahan penyajian laporan keuangan, penggelapan pajak, dan isu penggorengan saham. Namun, permasalahan yang menimpa Seven Brothers tidak membuat saham Grup Bakrie menjadi saham yang tidak diminati.

KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS

A. ANALISIS FUNDAMENTAL

Untuk membuat keputusan terakhir, perlu dilakukan analisis perusahaan atau analisis fundamental. Dalam buku Portofolio dan Investasi (Tandelilin, 2010) disebutkan bahwa ada dua komponen utama dalam analisis fundamental, yaitu *Earning Per Share* perusahaan (EPS) dan *Price Earning Ratio* perusahaan (PER). Terdapat tiga alasan yang mendasari penggunaan dua komponen tersebut. Alasan pertama adalah melalui analisis fundamental bisa didapat informasi mengenai nilai intrinsik perusahaan. Nilai intrinsik akan dibandingkan dengan nilai pasar saham untuk menentukan keputusan membeli atau menjual. Alasan kedua adalah dividen yang dibayarkan perusahaan berasal dari *earning*. Alasan yang ketiga adalah adanya hubungan antara perubahan *earning* dan perubahan harga saham.

Berdasarkan tiga alasan yang telah dijabarkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental berfungsi sebagai alat evaluasi sebuah saham perusahaan. Selain fungsi tersebut, masih ada beberapa fungsi lainnya. Fungsi pertama adalah sebagai penghubung ke realita ekonomi. Analisis laporan keuangan membangun hubungan yang kuat antara inti bisnis dengan kenyataan kondisi keuangan perusahaan (Bernstein, 1975). Dalam laporan keuangan, investor bisa mendapatkan informasi mengenai kinerja perusahaan, mulai dari *earning*, *expense*, hingga kondisi kas perusahaan. Semua informasi tersebut menggambarkan realita keuangan perusahaan. Walaupun terdapat kemungkinan adanya rekayasa dalam laporan keuangan, laporan keuangan tetap menjadi instrumen penting untuk mencari informasi mengenai kondisi perusahaan.

Fungsi analisis fundamental yang kedua adalah sebagai kerangka dalam mengevaluasi informasi. Banyaknya informasi mengenai sebuah perusahaan dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap sebuah perusahaan. Jika investor telah memiliki kerangka yang tepat dalam melakukan penilaian maka, investor dapat menyaring semua informasi menjadi informasi yang diperlukan saja. Analisis fundamental dapat memberikan kerangka pengevaluasian informasi. investor cukup mencari informasi yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan.

Fungsi analisis fundamental yang ketiga adalah sebagai penilaian terhadap resiko. Dalam laporan keuangan investor bisa mendapatkan berbagai informasi mengenai

kondisi keuangan perusahaan. Misalnya investor mendapatkan informasi dari laporan keuangan bahwa perusahaan tersebut mempunyai utang yang jumlahnya besar. Investor menilai bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemungkinan untuk gagal membayar hutangnya namun di sisi lain *income* perusahaan mengalami peningkatan. Investor menilai bahwa ada kemungkinan perusahaan tersebut membayar hutangnya walaupun dalam jangka waktu yang lama. Setelah dilakukan analisis fundamental, investor memutuskan untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut dalam jumlah besar mengingat resiko perusahaan mengalami kebangkrutan karena utang.

1. Earning Per Shares (EPS)

Labanya per lembar atau biasa dikenal *Earning Per Share (EPS)* menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Data mengenai EPS terletak pada laporan rugi laba (*income statement*). Apabila laporan rugi laba tidak mencantumkan EPS, maka investor bisa mendapatkan EPS melalui beberapa rumus.

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham beredar}} \quad (1)$$

Selain didapat dengan menggunakan data laba bersih (*earning after tax*), EPS bisa didapat dengan menggunakan *Return on Equity (ROE)* dan nilai buku per lembar saham.

$$EPS = ROE \times \text{nilai buku per lembar saham} \quad (2)$$

$$EPS = \frac{EAT}{\text{jumlah modal sendiri}} \times \frac{\text{jumlah modal sendiri}}{\text{jumlah saham beredar}} \quad (3)$$

2. Price Earning Ratio (PER)

Selain EPS, investor harus memperhatikan PER perusahaan sebelum menginvestasikan dananya di perusahaan. Informasi PER menunjukkan berapa besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010). PER merupakan rasio dari harga saham terhadap laba perusahaan (Susanto dan Sabardi, 2010). PER bisa didapat dengan beberapa rumus.

$$PER = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earnings per share}} \quad (4)$$

Selain rumus tersebut, PER juga bisa didapat dengan rumus lainnya, yaitu:

$$PER = \frac{D1/E1}{k-\bar{g}} \quad (5)$$

Pada rumus PER yang kedua terdapat tiga komponen yang diperlukan. Komponen pertama adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*. DPR menunjukkan berapa dividen yang akan dibayar perusahaan dari *earning* yang didapat perusahaan. Komponen kedua adalah tingkat *return* yang disyaratkan investor kepada perusahaan (k). Tingkat *return* bisa didapatkan dari menjumlahkan tingkat *risk-free* dan premi resiko.

$$k = R_f + R_p \quad (6)$$

Komponen ketiga adalah tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g). Tingkat pertumbuhan bisa didapatkan dengan mengkalikan ROE dengan tingkat laba ditahan.

Setelah investor mendapatkan hasil PER, maka investor dapat membandingkan dengan PER industri. Bila perusahaan A mempunyai PER 9x dan perusahaan B

mempunyai PER 11x, maka tidak dapat langsung diambil kesimpulan bahwa perusahaan B lebih mahal atau murah. Dibutuhkan informasi lainnya untuk memutuskan apakah perusahaan B lebih mahal atau murah. Dari berbagai penelitian yang ada, PER perusahaan di Amerika adalah 8-12, PER di negara-negara Eropa adalah 8-12 sedangkan PER di negara-negara Asia adalah 10-15 (Susanto dan Sabardi, 2010).

B. ANALISIS TEKHNICAL

Selain analisis fundamental, ada analisis lain yang dapat digunakan untuk mengevaluasi saham, yaitu analisis teknikal. Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis (Tandelilin, 2010). Analisis teknikal merupakan metoda meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar di masa mendatang dengan cara mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan, dan indeks harga saham gabungan (Susanto dan Sabardi, 2010).

Perbedaan antara analisis fundamental dan analisis teknikal terletak pada faktor yang mendasari dalam melakukan penilaian saham. Analisis fundamental dilakukan berdasarkan faktor-faktor ekonomi dan industri yang mempengaruhi fundamental perusahaan. Analisis teknikal dilakukan berdasarkan *trend* harga saham dari satu waktu ke waktu lainnya. Umumnya para investor menggunakan analisis teknikal sebagai cara untuk melakukan penilaian saham. Analisis fundamental jarang dilakukan oleh investor yang berinvestasi untuk jangka pendek. Analisis fundamental digunakan oleh para investor yang berinvestasi untuk jangka waktu panjang.

1. Prinsip-Prinsip Dasar Analisis Tekhnical

Investor yang menggunakan analisis teknikal percaya bahwa pola-pola pergerakan harga saham dimasa datang dapat diketahui dengan mengobservasi pola-pola pergerakan harga saham dimasa lalu. Para analis yang menggunakan analisis teknikal tidak perlu melakukan analisis terhadap variabel ekonomi dan variabel perusahaan untuk mengestimasi nilai saham. Para analis teknikal percaya bahwa informasi mengenai harga saham dimasa lalu dapat digunakan untuk mengetahui harga saham dimasa depan.

Susanto dan Sabardi (2010) dalam bukunya mengemukakan bahwa ada tiga prinsip yang mendasari analisis teknikal. Prinsip pertama adalah segalanya didiskontokan dan digambarkan dalam harga-harga pasar. Para analis percaya bahwa semua informasi perusahaan tergambar dalam harga pasar saham. Analisis teknikal juga tidak perlu mempelajari laporan keuangan atau pengaruh ekonomi, cukup menilai dari pergerakan saham. Pergerakan saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Berdasarkan pergerakan saham, para analis akan melihat apa yang akan terjadi. Analisis tidak tertarik dengan faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran. Bagi para analis teknikal, jika permintaan saham lebih besar dari penawarannya, maka harga saham akan naik. Apabila harga saham akan naik, maka para investor akan membeli saham tersebut disaat harga saham menunjukkan *trend* kenaikan harga.

Prinsip kedua adalah harga-harga bergerak dalam kecenderungan dan kecenderungan tersebut akan terus berlangsung. Pergerakan harga saham dimulai dengan satu arah, misal harga saham tersebut naik. Kecenderungan harga saham tersebut akan berlangsung sampai harga bergerak melambat dan memberikan kecenderungan baru dan bergerak ke arah berlawanan.

Prinsip terakhir adalah kejadian pasar selalu berulang kembali. Grafik pasar saham menunjukkan pola tertentu yang dapat dijadikan informasi. Pola-pola tersebut dapat digunakan sebagai informasi untuk menentukan harga saham dimasa depan. Walaupun pola tersebut tidak selalu mutlak terjadi namun mempunyai tingkat ketepatan yang tinggi.

2. Teori- teori Analisis Tekhnical

Ada beberapa teori yang biasanya digunakan oleh para investor, yaitu: *The Dow Theory*, *chart* pola harga saham, analisis rata-rata bergerak (*moving average*), dan analisis *relative strenght*.

a. *The Dow Theory*

The Dow Theory diperkenalkan oleh Charles H. Dow pada tahun 1897. Charles H. Dow merupakan salah satu editor dari *Wall Street Journal* (Collins, 1961). Teknik ini merupakan teknik yang sering digunakan dalam melakukan penilaian terhadap saham. Ada beberapa alasan yang menyebabkan teknik ini sering digunakan. Alasan pertama adalah teknik ini dapat menyediakan catatan perubahan ekonomi secara berturut-turut yang terefleksi dalam pergerakan saham. Selain mampu menyediakan informasi mengenai pergerakan saham, *The Dow Theory* menjadi populer karena dapat menyediakan data pergerakan saham tidak hanya dalam periode harian tapi juga dalam periode jam. Kepopuleran *The Dow Theory* juga didukung oleh *Wall Street Journal* yang memuat analisis berdasarkan teknik ini.

The Dow Theory menjelaskan bahwa pergerakan saham pada dasarnya dibagi menjadi tiga (Tandelilin, 2010), yaitu:

1) *Primary Trend*

Merupakan pergerakan saham dalam jangka waktu tahunan.

2) *Secondary Trend*

Merupakan pergerakan saham yang terjadi selama jangka waktu tahunan. Umumnya terjadi dalam bentuk bulanan atau mingguan.

3) *Minor Trend*

Merupakan perubahan harga saham yang terjadi setiap hari.

Ada dua istilah utama dalam menggambarkan pola harga-harga saham. Istilah pertama adalah *bull market* yang menggambarkan bahwa harga-harga saham di pasar cenderung naik. Istilah kedua adalah *bear market* yang menggambarkan bahwa harga-harga saham di pasar cenderung turun.

b. Teknik Rata-Rata Bergerak (*Moving Average*)

Teknik digunakan untuk mendapatkan informasi mengenai arah pergerakan harga saham dan besarnya tingkat pergerakan harga saham tersebut. Data yang dipakai dalam menggunakan teknik ini adalah data harga penutupan saham. Teknik rata-rata bergerak dilakukan dengan menghitung nilai rata-rata bergerak dari harga penutupan saham harian selama beberapa periode pengamatan. Perhitungan dilakukan secara terus menerus sehingga menghasilkan garis yang menunjukkan *trend* pergerakan harga saham (Tandelilin, 2010).

Teknik *Moving Average* mempunyai beberapa tipe, yaitu:

- 1) Rata-Rata Bergerak Sederhana
Rata-rata bergerak sederhana dihitung dengan menjumlahkan harga-harga suatu saham selama beberapa periode. Jumlah tersebut akan dibagi dengan jumlah periode tersebut.
- 2) Rata-Rata Bergerak Tertimbang
Penggunaan metode ini dilakukan dengan memberi bobot pada setiap periode harga. Contohnya, periode harga paling awal diberi bobot 1, periode harga berikutnya diberi bobot 2, dan seterusnya. Setiap periode harga akan dikalikan dengan bobotnya. Hasil perkalian akan dijumlahkan dan jumlah tersebut akan dibagi dengan jumlah bobot seluruhnya.
- 3) Rata-Rata Bergerak Eksponensial
Pada rata-rata bergerak sederhana dan tertimbang, data sebelum periode yang digunakan tidak dimasukkan dalam perhitungan rata-rata bergerak tersebut. Misalnya periode yang diambil adalah 200 hari, maka data sebelum 200 hari tidak akan diperhitungkan. Namun, data sebelum periode merupakan data yang penting dan harus diperhitungkan.
Eksponen dihitung dari perhitungan angka dua dibagi dengan periode yang digunakan. Misalnya periode yang digunakan adalah lima hari maka eksponennya $2:5 = 0,4$. Setelah itu menentukan angka rata-rata bergerak awal. Penentuan angka rata-rata bergerak awal didapat dengan rata-rata bergerak sederhana. Apabila telah didapat angka rata-rata awal, langkah selanjutnya dilakukan dengan mengurangi harga penutupan dengan angka rata-rata awal. Hasil yang didapat akan dikalikan dengan eksponen, misalnya 0,4. Langkah terakhir adalah menjumlahkan angka rata-rata awal dengan hasil perkalian eksponen yang telah didapat pada langkah sebelumnya.
- 4) Rata-Rata Bergerak Berganda
Umumnya rata-rata bergerak berganda dilakukan dengan menggunakan periode yang berbeda. Misalnya menggunakan periode lima hari dan lima belas hari. Tujuan penggunaan rata-rata bergerak berganda adalah untuk menentukan kecenderungan. Saat dua rata-rata bergerak digunakan, sinyal pembalikan terjadi jika rata-rata bergerak periode yang lebih pendek memotong rata-rata bergerak periode yang lebih panjang. Pemotongan terjadi dari bawah ke atas. Sinyal menjual terjadi saat rata-rata bergerak periode yang lebih pendek memotong rata-rata bergerak yang periodenya lebih panjang namun dari atas ke bawah.

c. *Relative Strength*

Teknik ini menggunakan pendekatan rasio, yaitu antara harga saham dengan indeks pasar atau industri tertentu (Tandelilin, 2010). Secara sederhana analisis ini membandingkan kinerja suatu saham dengan kinerja kelompok industrinya (Susanto dan Sabardi, 2010). Jika menggunakan teknik ini, investor dapat mengetahui *trend* pergerakan harga saham. Apabila *trend* menunjukkan pergerakan saham yang meningkat maka hal ini merupakan sinyal bahwa peningkatan rasio harga saham akan meningkat dibandingkan dengan indeks pasar. Analisis ini juga dapat digunakan untuk

membandingkan antar industri sehingga investor dapat mengetahui industri yang menguntungkan.

HIPOTESIS

- a. Mendapatkan hasil dari penilaian saham Grup Bakrie melalui dua teknik analisis, yaitu fundamental dan teknikal.
- b. Hasil yang didapat digunakan untuk membuktikan apakah Grup Bakrie memang melakukan penggorengan saham.
- c. Memberi solusi yang tepat bagi investor yang dihadapkan pada dua hasil analisis yang bertolak belakang.

METODE PENELITIAN

1. Pengumpulan dan Sumber Data

Data didapat melalui situs dari masing-masing perusahaan dan situs yang berkaitan dengan pergerakan saham, seperti finance.yahoo.com dan Bursa Efek Indonesia. Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan dan grafik pergerakan saham. Melalui laporan keuangan, peneliti bisa mendapatkan informasi mengenai *Earning per Share*, *Price Earning Ratio* dan berbagai informasi mengenai perusahaan yang dijadikan objek penelitian. Data pergerakan saham dapat digunakan untuk menganalisis *trend* pergerakan saham perusahaan yang bersangkutan.

Periode pengumpulan data tiap perusahaan Grup Bakrie berbeda-beda. Hal ini disebabkan waktu pencatatan pada bursa saham yang berbeda-beda. Untuk PT. Bakrie Brothers Tbk (BNBR), PT. Bumi Resources Tbk (BUMI), PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY), PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk (UNSP), dan PT. Energi Mega Persada Tbk (ENRG) jangka waktu yang digunakan mulai dari tahun 2005-2009 (5 tahun).

Untuk PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) dan PT. Darma Henwa Tbk (DEWA) jangka waktu yang digunakan mulai dari 2006-2009 (4 tahun) dan 2007-2009 (3 tahun). Batas pemilihan periode untuk penelitian adalah 2009. Hal ini disebabkan laporan keuangan yang telah diaudit hanya tersedia sampai tahun 2009. Untuk laporan keuangan 2010 masih berupa laporan keuangan yang belum diaudit.

2. Metode Pengolahan Data

Metode pengolahan data dilakukan dengan dua tahap. Tahap pertama adalah melakukan analisis fundamental. Pada tahap ini, peneliti menghitung nilai *earning per share*, *price earning ratio*, dan rasio lainnya. Perhitungan dilakukan tiap perusahaan dan tiap tahun. Berdasarkan analisis fundamental yang telah dilakukan, dapat terlihat perkembangan nilai perusahaan dari tahun ke tahun.

Tahap kedua adalah melakukan analisis teknikal terhadap Grup Bakrie. Analisis teknikal dilakukan dengan melakukan analisis terhadap grafik pergerakan saham yang telah didapat. Analisis dilakukan selama periode yang telah ditetapkan pada tiap perusahaan. Melalui analisis teknikal yang telah dilakukan akan terlihat *trend* pergerakan saham tiap perusahaan. Selanjutnya dua analisis ini akan dibandingkan hasilnya.

Umumnya analisis teknikal dan analisis fundamental memberikan hasil yang searah. Namun, terdapat kemungkinan dua analisis ini memberikan hasil yang tidak searah. Jika dua analisis yang telah dilakukan memberikan hasil yang berbeda maka perlu ada solusi untuk menjawab permasalahan tersebut. Solusi dibuat dengan mempertimbangkan kondisi perusahaan dan lingkungan makro yang mempengaruhinya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY)

1. Analisis Fundamental

Tabel 3: Analisis Fundamental ELTY (dalam Rupiah)

| Keterangan | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Net Profit Margin = Net Income/ Total Sales | 28% | 17% | 17% | 25% | 12% |
| Jumlah Saham Beredar = EAT/EPS | 3.106.463. 475 lembar | 5.245.036. 672 lembar | 11.627.817. 061 lembar | 23.973.530. 517 lembar | 15.801.184. ,23 lembar |
| Book Value = jumlah modal/ jumlah saham beredar | 401,22 | 251,44 | 355,43 | 188,03 | 293,81 |
| Debt Ratio = total hutang / total aset | 49% | 43% | 26% | 37% | 49% |
| EPS | 30,78 | 12,89 | 11,54 | 11,35 | 8,37 |
| Harga Saham (Rp) | 165 | 195 | 620 | 72 | 193 |
| PER = harga saham / EPS | 5,36 x | 15,13 x | 53,73 x | 6,34 x | 23,06 x |
| ROI | 3,6% | 2,8% | 2,35% | 3,26% | 1,14% |

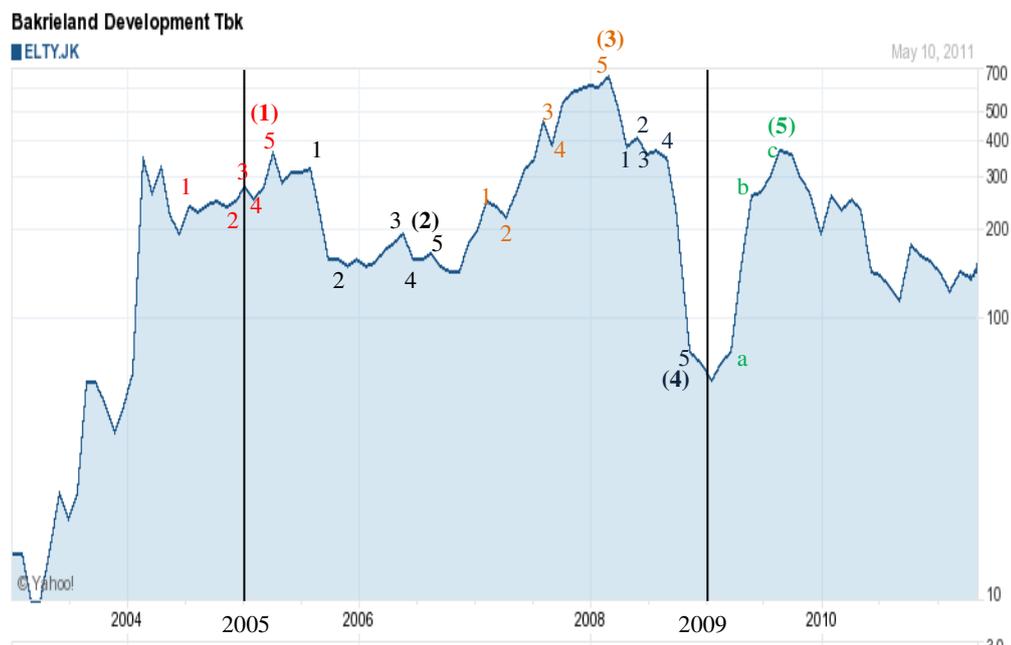
Sumber: Data Berdasarkan Laporan Keuangan ELTY 2005-2009

Net profit margin yang dimiliki ELTY tidak terlalu berfluktuasi bila dibandingkan dengan dua perusahaan milik Bakrie sebelumnya. Bila dilihat pada laporan keuangan ELTY, total penjualan dari tahun 2005 hingga tahun 2009 mengalami peningkatan. Tahun 2005 total penjualan ELTY berjumlah Rp319.788.858.466 dan jumlah ini terus meningkat hingga tahun 2009 dengan nilai Rp1.059.003.993.596. Nilai penjualan yang terus meningkat bisa disebabkan oleh nilai properti yang selalu meningkat tiap tahunnya.

Debt ratio menunjukkan jumlah aset yang didanai dari hutang. Apabila melihat *debt ratio* ELTY, tahun 2005 hingga tahun 2006 mengalami penurunan. Hal ini menggambarkan menurunnya jumlah aset yang berasal dari hutang dan dapat memperkecil resiko perusahaan mengalami gagal bayar.

Nilai PER ELTY tahun 2007 menunjukkan nilai sebesar 53,73 x. Nilai PER ELTY akan dibandingkan dengan dua perusahaan lainnya yaitu Ciputra Development dan Jaya Real Property. Dua perusahaan tersebut memiliki PER sebesar 34,66x dan 38,21x. Apabila dibandingkan dengan dua perusahaan lainnya, nilai PER ELTY memiliki nilai tertinggi. Nilai PER yang tinggi bisa menggambarkan bahwa nilai saham perusahaan tersebut lebih mahal bila dibandingkan dengan pesaingnya. Namun, penentuan mahal atau murah nya sebuah saham tidak hanya dengan nilai PER. Nilai perusahaan lainnya, seperti rasio, juga harus diperhatikan untuk memutuskan mahal atau murah nya nilai saham.

Analisis Teknikal



Gambar 30: Grafik Saham ELTY 2005-2009

Sumber [http:// finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com) (Diakses pada 11 Mei 2011)

Untuk melihat grafik saham ELTY tahun 2005 hingga 2009, grafik tahun sebelumnya juga harus dievaluasi. Dari tahun 2004 hingga 2008, ELTY menunjukkan kenaikan harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan grafik impulsif (1) yang menunjukkan kecenderungan naik. Namun pada tahun 2006, grafik menunjukkan gerakan impulsif (2) menurun. Tahun 2007, grafik impulsif (3) menunjukkan kecenderungan naiknya harga saham ELTY. Puncak grafik impulsif (3) berada pada tahun 2008, setelah itu pada tahun 2009, grafik impulsif (4) menunjukkan penurunan.

2. Perbandingan Analisis Fundamental dan Teknikal

Analisis fundamental terhadap ELTY menunjukkan adanya penurunan *net profit margin*, ROI dan *debt ratio* pada tahun 2005 sampai 2007. Tahun 2008 nilai *net profit margin*, ROI dan *debt ratio* mengalami peningkatan. tahun 2009 nilai *net profit margin* dan ROI menurun sedangkan *debt ratio* mengalami peningkatan. Secara umum, kondisi fundamental ELTY menurun pada 2005 hingga 2007. Mengalami peningkatan kembali pada tahun 2008 namun pada 2009 kembali menurun.

Apabila dibandingkan dengan grafik saham ELTY, kondisi yang tidak searah dengan fundamental ELTY terjadi pada tahun 2009. Tahun 2009, nilai *net profit margin* dan ROI ELTY merupakan nilai terendah pada periode 2005 hingga 2009. Nilai *debt ratio* ELTY tertinggi pada periode tersebut. Apabila dibandingkan dengan grafik saham tahun 2009, terjadi kondisi yang tidak searah antara fundamental dengan teknikal. Grafik saham ELTY 2009 justru menunjukkan kecenderungan naiknya harga saham.

Kondisi yang tidak searah ini juga berlaku untuk tahun 2007 walaupun tidak terlalu mencolok seperti 2009. Tahun 2008 juga menunjukkan adanya kondisi yang tidak searah antara fundamental dengan teknikal. Namun, pada tahun ini laporan keuangan menunjukkan peningkatan kondisi ELTY sedangkan grafik saham menunjukkan kecenderungan menurun.

Potensi penggorengan saham dapat terjadi saat analisis fundamental tidak sejalan dengan teknikal. Terutama saat fundamental menunjukkan penurunan sedangkan teknikal menunjukkan kecenderungan naiknya harga saham. Apabila investor dihadapkan pada dua hasil analisis yang tidak searah, maka sebaiknya investor berpedoman kepada laporan keuangan atau fundamental.

KESIMPULAN DAN SARAN

Setelah dilakukan pembahasan terhadap laporan keuangan dan grafik saham Grup Bakrie, peneliti berhasil menarik kesimpulan. Kesimpulan pertama adalah adanya hasil yang berlawanan antara analisis fundamental dan teknikal. Hal ini terutama terjadi saat periode tahun 2009 dimana kondisi fundamental perusahaan menurun tetapi grafik saham menunjukkan kecenderungan naik. Kondisi seperti ini terjadi hampir di tujuh perusahaan Grup Bakrie yang diteliti.

Kesimpulan kedua adalah umumnya saham Grup Bakrie mengalami kecenderungan penurunan saham yang cukup besar pada akhir 2008 dan mengalami kecenderungan naik secara drastis kembali pada 2009. Laporan keuangan Grup Bakrie 2009 menunjukkan penurunan bahkan hingga mengalami *loss*. Namun pada tahun ini justru grafik saham menunjukkan kecenderungan naiknya harga saham yang cukup tinggi. Naiknya harga saham dan turunnya kondisi keuangan perusahaan berpotensi terjadinya penggorengan saham.

Kesimpulan yang ketiga adalah tindakan yang diambil investor saat dihadapkan dengan kondisi analisis yang berlawanan. Umumnya analisis fundamental dan teknikal selalu memberikan hasil yang searah. Namun pada penelitian ini terdapat beberapa hasil analisis yang berlawanan. Apabila investor dihadapkan pada situasi seperti ini, maka sebaiknya investor tetap berpedoman pada analisis fundamental.

Kondisi hasil analisis yang berlawanan dapat membuat investor bingung untuk memilih analisis mana yang akan dijadikan pedoman investasi. Sebaiknya investor lebih memilih menggunakan analisis fundamental untuk melakukan investasi. Melakukan analisis fundamental memang memakan waktu yang lebih lama dibandingkan dengan analisis teknikal. Namun analisis fundamental lebih memberikan gambaran kondisi perusahaan yang sebenarnya. Dalam analisis teknikal, investor hanya melihat pergerakan saham tapi tidak mengetahui seberapa besar hutang perusahaan, laba yang didapat atau beban yang dikeluarkan. Sebaiknya investor berpedoman terhadap analisis fundamental terutama investor yang melakukan investasi dalam jangka panjang.