

Eps . 5

Stockbit



Keuntungan Menjadi Individual Investor

By Joeliardi Sunendar

"The Market can stay irrational longer than you can stay solvent"

THE ADVANTAGE OF BEING THE AVERAGE JOE (1)

Mengacu pada Warren Buffett, terdapat dua faktor utama yang harus kita pertimbangkan saat akan melakukan investasi. Pertama, menilai serta menentukan apakah perusahaan memiliki karakter dan kinerja bisnis yang baik. Kedua, apakah harga yang perlu dibayarkan untuk membeli (saham) perusahaan tadi sudah mencerminkan nilai wajar, sehingga terdapat *safety margin* yang bisa melindungi kita dari risiko investasi. Secara prinsip, tidak terdapat perbedaan, apakah investasi tersebut dalam bentuk pembelian seluruh kepemilikan (100 persen) saham perusahaan, atau saat kita membeli (5 atau 10 lembar) saham melalui pasar modal.

Berpedoman kepada 2 hal pokok di atas, maka pergerakan harga yang terjadi di pasar modal, tidak perlu dianggap sebagai hal yang penting. Bagian terbesar media bisnis elektronik seperti CNBC dan Bloomberg yang tiada henti membahas peristiwa pergerakan harga, tentu sudah sepatutnya dihindari. Beragam analisa maupun prediksi yang secara bertubi-tubi dilontarkan *talking heads* berkaitan dengan pergerakan harga saham, akan lebih baik untuk diabaikan.

Memang benar, kita harus memahami sejumlah kriteria teknis untuk dapat memiliki keyakinan bahwa sebuah perusahaan memiliki bisnis yang baik, sehingga bisa dijadikan sasaran investasi. Demikian pula dengan soal harga wajar. Terdapat sejumlah perhitungan teknis yang harus dilakukan untuk mengetahui harga wajar sebuah perusahaan. Namun hitungan-hitungan teknis tadi tidak perlu terlalu dirisaukan, karena jauh lebih sederhana dari yang mungkin dibayangkan. Dalam

banyak hal, bahkan kita tidak harus melakukan perhitungan sendiri. Saat ini, sejumlah perusahaan, misalnya Stockbit, menyediakan data-data siap pakai untuk dapat kita manfaatkan dalam proses investasi kita. Tinggal digunakan sesuai kebutuhan kita. Jauh lebih penting dari sekedar perhitungan teknis di atas adalah cara pandang kita tentang pasar modal tempat kita melakukan investasi didalam perusahaan.

Saham sebagai kepemilikan (sebagian) bisnis perusahaan

Kita sudah memahami, bahwa membeli saham perusahaan tiada lain adalah memiliki (sebagian) bisnis perusahaan, bukan hanya sekedar catatan kepemilikan lembaran saham. Cara pandang ini yang harus selalu dijadikan pedoman, baik ketika memutuskan untuk melakukan pembelian maupun penjualan saham (perusahaan). Namun kita tahu, proses pembentukan harga di pasar modal memiliki dinamika lain.

Dinamika di pasar modal menempatkan peristiwa perubahan harga yang berlangsung terus-menerus itu, sebagai sebuah peristiwa yang teramat penting. Karenanya, segala perhatian dan perangkat terkait dengan pasar modal lantas diarahkan pada peristiwa yang dianggap paling penting tadi. Berbagai pendapat maupun analisa dikemukakan setiap hari, mengapa pada hari, minggu serta bulan ini, index harga saham sebuah negara – ataupun harga saham perusahaan tertentu – mengalami kenaikan (atau penurunan). Pembahasan yang sama juga dilakukan tentang faktor-faktor apa yang dapat “menentukan” arah perkembangan index harga saham pada hari, minggu dan bulan yang akan datang. Terkait soal ini, Buffett pernah menyebutkan, “prediksi maupun perkiraan para ahli keuangan di pasar modal ini menjadikan para peramal nasib dan ahli nجوم tampak lebih baik”.

Pembentukan harga, kita tahu, merupakan cerminan dari terjadinya pertemuan antara *supply* dan *demand*. Tidak lebih dan tidak kurang. Di pasar modal, terdapat puluhan atau ratusan ribu orang yang berada pada sisi *supply* atau *demand*, dengan segala macam motivasi dan alasannya. Kita tahu, jika sisi *supply* (mereka yang mau menjual) lebih banyak dari sisi *demand* (mereka yang mau membeli), niscaya akan terjadi penurunan harga. Demikian pula sebaliknya, ketika sisi *supply* lebih sedikit dari sisi *demand*, maka diperkirakan akan terjadi kenaikan harga. Itulah namanya pasar. Tidak lebih dan tidak kurang.

Tanpa perlu belajar soal psikologi massa, kita tahu bahwa pengaruh reaksi satu orang terhadap suatu hal relatif akan lebih terukur serta terkendali dibandingkan jika reaksi tersebut datang dari sekumpulan banyak orang. Kecemasan satu orang tentang kondisi perekonomian pengaruhnya berbeda dibandingkan jika kecemasan itu berasal dari sekumpulan banyak orang. Pasar modal, yang pelakunya terdiri dari sekumpulan banyak orang, memberikan contoh yang jelas perihal ini. Kecemasan, pesimisme – atau sebaliknya, optimisme – pengaruhnya seringkali ditunjukkan dalam kepanikan pasar maupun *euphoria* pasar yang berlebihan. Jika ada kebakaran, kepanikan akan lebih terasa jika yang berteriak itu bukan berasal dari satu orang, tetapi merupakan teriakan dari segerombolan orang. Oleh sebab itu, besaran kenaikan – saat kelompok pelaku pasar sedang *bullish* - maupun *magnitude* penurunan – saat kelompok pelaku pasar sedang *bearish* – seringkali tidak bisa diterangkan jika hanya melihat fundamental perusahaan. John Maynard Keynes pernah mengingatkan : "*The market can stay irrational longer than you can stay solvent*".

Twitter

Ada beberapa contoh yang bisa dijadikan ilustrasi. Coba kita lihat apa yang terjadi dengan saham Twitter. Terjadinya *euphoria* atas saham *social media* – dengan IPO Facebook di tahun sebelumnya – menjadi pemicu kenaikan saham Twitter pada hari pertama perdagangannya. Di hari pertama itu, harga saham Twitter ditutup di harga USD 44.90, atau 73% lebih tinggi dibandingkan harga IPO-nya (USD 26). Bahkan saham Twitter ini kemudian mencapai angka tertingginya pada bulan Desember 2013 (USD 73.31), atau terjadi peningkatan sebesar 182% hanya dalam waktu sebulan setelah IPO.

Apabila pasar modal ini bisa kita umpamakan sebagai manusia (pada kenyataannya, pelaku pasar modal adalah sekumpulan manusia), apa memungkinkan bagi kita untuk dapat mengukur kestabilan jiwanya, dengan melihat apa yang bisa dilakukannya dalam waktu yang sangat pendek seperti di atas? Saya khawatir, jawabannya adalah tidak. Kita tentu bisa bertanya, memang apa yang terjadi dengan bisnis Twitter dalam 1 hari, atau 1 bulan itu, yang bisa menjadi justifikasi kenaikan harga 73% dan 182%. Apakah bisnisnya meningkat dalam *magnitude* yang sama dalam 1 hari, atau 1 bulan itu?

Sekarang ini, hanya sekitar 2 tahun lebih setelah IPO, saham Twitter diperdagangkan pada harga USD 16.80, atau hanya sekitar 20% dari harga tertinggi yang pernah dicapainya saat pasar sedang *euphoria*. Apa yang terjadi?. Mungkin benar, sekarang ini pasar sedang gundah melihat angka MAU (*member active users*) Twitter di kuartal terakhir yang tidak tumbuh, dan relatif konstan, 320 juta. Berbeda dengan

MAU Facebook, yang terus mengalami pertumbuhan, dimana saat ini sudah mencapai jumlah 1.55 Milyar. Bahkan dua Apps yang dimiliki Facebook saat ini memiliki MAU di atas Twitter: WhatsApp dengan 1 Milyar MAU, dan Instagram dengan 400 juta MAU. Namun bagaimana mungkin kita bisa menganggap serius perilaku pasar yang dua tahun lalu menganggap harga yang pantas untuk Twitter adalah 73 dollar, saat Twitter hanya memiliki 220 juta MAU, dan saat ini menganggap bahwa harga yang pantas itu adalah 17 dollar, saat Twitter memiliki 320 juta MAU, atau 100 juta MAU lebih banyak dibandingkan dengan saat harga Twitter diperdagangkan 4 kali lebih mahal. Ketika Twitter diperdagangkan pada harga 70 dollar, *revenue*-nya belum mencapai 400 juta dollar, sementara saat ini, saat Twitter dihargai 80% lebih murah, *revenue*-nya sudah mencapai 2.2 Milyar dollar, atau 5 kali lipat lebih besar. Perilaku pasar yang berbahaya jika dianggap serius.

Pasar Yang Tidak Bisa Diandalkan

Kesampingkan dulu soal berapa sebetulnya harga yang wajar untuk Twitter. Dengan beragam contoh gamblang lainnya, pesan yang ingin disampaikan adalah bahwa *at best* pasar semacam ini tidak bisa kita andalkan. Lebih dari itu, bisa sangat berbahaya jika kita menjadikan perilakunya sebagai referensi untuk pengambilan investasi kita.

Contoh lain. Hanya dalam waktu 6 bulan, rentang harga saham Apple tercatat di antara 92 dan 122 dollar, atau dengan kisaran 32%. Jika kita terjemahkan dalam nilai perusahaan Apple, angka itu setara USD 166 Milyar. Bagaimana kita bisa menerangkan Apple, sebagai sebuah bisnis dengan *revenue* sebesar USD 235 Milyar, nilainya bisa naik dan

turun sebesar USD 166 Milyar hanya dalam waktu 6 bulan? Memang apa yang terjadi dengan bisnis Apple dalam waktu 6 bulan itu?

McDonald : 94-122. Ralph Lauren : 82-138. Tiffany : 62-84. American Express: 52-77. IBM: 118-153. Freeport : 4-14. DeutscheBank: 14-28. Rolls Royce: 525-725. Burberry: 1,100-1,500. Mandiri: 7,500-10,500. IndoFood: 11,500-16,500. Angka-angka tersebut merupakan kisaran harga yang terjadi didalam waktu 6 bulan dari saham-saham di atas. Ratusan contoh lainnya bisa diberikan, untuk menggaris-bawahi apa yang diterangkan sebelumnya. Atas dasar data-data faktual tersebut, maka cukup aman untuk mengatakan bahwa harga yang terbentuk di pasar seperti di atas, tidak memiliki arti sama sekali bagi *real investor* yang memandang kepemilikan sahamnya sebagai kepemilikan bisnis dari perusahaan tersebut. Mereka tahu persis, bahwa proses serta perjalanan bisnis sebuah perusahaan niscaya menembus batas-batas hari, minggu bahkan tahun. Hal ini tentu saja sangat berbeda dengan *game* dan dinamika yang terjadi pada pasar modal, yang memandang pergerakan harga harian sebagai sebuah ritual yang sangat penting. Untuk mereka yang memandang pasar modal sebagai ritual harian, maka penurunan harga yang terjadi di pasar tadi akan dianggapnya sebagai risiko. Jika terjadi penurunan harga saham di pasar, atau saat terjadinya *bearish market*, mereka mengatakan bahwa semakin tinggi juga risiko untuk melakukan investasi di pasar modal. Untuk mereka, apa yang terjadi dengan bisnis perusahaan tidak lagi penting. Mereka beranggapan bahwa harga yang terbentuk di pasar telah merupakan cerminan dari apa yang terjadi dalam perusahaan. Sebaliknya, untuk kita, *the average Joe*, terjadinya penurunan harga di pasar seharusnya

dipandang sebagai **menurunnya** risiko investasi. Bukankah semakin rendah harga yang dibayar, maka semakin tinggi potensi *return*-nya?

The advantage of being the average Joe

Dengan dianggap sangat pentingnya pembentukan harga yang terjadi di pasar modal, maka terdapat tradisi untuk mengukur “kehebatan” kinerja para *professional fund managers*. “Kehebatan” mereka lantas diukur dengan melihat bagaimana kenaikan dan penurunan portfolio mereka dalam periode satu bulan, kuartal maupun di tahun tertentu. Kinerja mereka itu kemudian dibandingkan dengan jumlah kenaikan atau penurunan Index yang terjadi di Bursa. Inkonsistensi hasil, serta keluar masuknya nama didalam peringkat - yang dengan mudah bisa berubah-ubah – merupakan salah satu indikasi yang jelas betapa musykilnya pendekatan semacam ini. Siklus dan proses bisnis yang harus dijalani perusahaan secara normal melewati batas-batas tahun. Oleh karena itu, sulit untuk bisa memahami ladang permainan yang menganggap penting ukuran kinerja perusahaan dalam hitungan jam, hari, minggu atau bulan.

Di sisi lain, kondisi ini sebetulnya merupakan salah satu keuntungan bagi *the average Joe*. Mengapa?. Karena tidak ada orang yang peduli untuk mengukur kinerja *the average Joe* dalam hitungan hari, bulan atau tahun tertentu. *The average Joe* tidak harus menanggung beban seperti *professional fund managers* yang kinerjanya dimonitor dan dibandingkan secara berkala - seringkali dalam jangka pendek. Oleh karena itu, *professional fund managers* berkepentingan untuk melihat apa yang sedang disukai pasar dalam kurun waktu itu, dan kemudian dijadikan pedoman dalam penyusunan portfolionya.

Dengan adanya pengukuran kinerja secara berkala, maka akan sulit buat mereka untuk memiliki cara pandang di luar apa yang sedang disukai pasar. Demikian juga sebaliknya, tidak mungkin bagi mereka untuk mengalokasikan dana portfolio pada sektor atau perusahaan yang sedang tidak disukai pasar. Padahal, di sisi lain, apabila pasar sedang tidak menyukai perusahaan tertentu, valuasinya bisa menjadi sangat menarik. *The average Joe*, karena tidak memiliki beban yang sama seperti para *professional fund managers*, memiliki kesempatan untuk mengabaikan apa yang didikte oleh pasar. Mereka memiliki kesempatan untuk melakukan investasi di perusahaan yang memiliki valuasi sangat menarik, karena pasar sedang tidak menyukainya. Kita tahu, tingkat ketidak-sukaan pasar – sama halnya saat pasar sedang bersuka-cita – seringkali melebihi batas-batas yang tidak masuk akal. Kita akan berikan keunggulan posisi *the average Joe* dengan contoh-contoh kasus di serial ***The advantage of being the average Joe (2)***.

Joeliardi Sunendar, 16 Maret 2016