

— SERI : ANALISIS SAHAM TINGKAT LANJUT

Advanced Valuation & *Forensic* *Accounting*

Dua kerangka analisis terkuat yang — jika digabungkan — bisa membedakan saham yang benar-benar murah dari yang sekadar terlihat murah.

11 SLIDE

Materi lengkap

SWIPE →

Geser untuk lanjut

SIMPAN

Agar tidak hilang

— 01 — DEFINISI

Dua Kerangka Analisis yang Saling Melengkapi

Keduanya punya peran berbeda — tapi bila digabungkan menghasilkan **keputusan investasi yang jauh lebih solid dan terlindungi dari jebakan:**



ADVANCED VALUATION

Metode penilaian tingkat lanjut — DCF, EV/EBITDA, SOTP — untuk menentukan **berapa nilai wajar sesungguhnya** sebuah perusahaan.



FORENSIC ACCOUNTING

Investigasi mendalam untuk mendeteksi **manipulasi dan distorsi** yang tersembunyi di balik angka yang terlihat menarik.



MASALAH JIKA HANYA VALUATION

Saham terlihat murah — padahal datanya sudah dimanipulasi. Kamu membeli "value trap" berbungkus angka yang menipu.



MASALAH JIKA HANYA FORENSIC

Laporan keuangan bersih — tapi sahamnya sudah overvalued. Forensic tanpa valuasi bisa membuat beli di harga terlalu mahal.

Kesimpulan: Forensic accounting adalah **filter kualitas**. Advanced valuation adalah **penentu harga**. Keduanya wajib berjalan bersama.

— 02 — FRAMEWORK

Urutan Analisis yang Benar: Forensic Dulu, Valuasi Kemudian

Banyak investor membalik urutannya — valuasi dulu baru cek laporan keuangan. Ini **urutan yang tepat**:

Step 1 **Screening Awal — Saring Universe Saham**

Mulai dari kriteria kuantitatif: ROE >15%, debt-to-equity wajar, FCF positif 3 tahun berturut-turut. Fokus hanya pada emiten yang lolos saringan dasar ini.

Step 2 **Forensic Accounting — Validasi Kualitas Data**

Sebelum menghitung valuasi, pastikan datanya bisa dipercaya. Cek CCR, accrual ratio, tren piutang, dan opini auditor. Jika ada red flag — hentikan di sini.

Step 3 **Advanced Valuation — Hitung Nilai Wajar**

Baru setelah data tervalidasi, jalankan model valuasi: DCF untuk intrinsic value, EV/EBITDA untuk perbandingan sektor, dan Sum-of-the-Parts jika bisnis terdiversifikasi.

Step 4 **Margin of Safety — Tentukan Harga Beli**

Diskon nilai wajar hasil valuasi sebesar 20–30% sebagai buffer risiko. Hanya masuk jika harga pasar berada di bawah harga beli yang sudah ditetapkan.

Step 5 **Monitor Berkelanjutan — Update Model & Forensic**

Setiap kuartal, perbarui model valuasi sekaligus ulangi pemeriksaan forensic. Sinyal peringatan yang muncul belakangan harus ditindaklanjuti segera.

— 03 — ADVANCED VALUATION

4 Metode Valuasi Tingkat Lanjut yang Perlu Dikuasai

Melampaui PER dan PBV — ini metode valuasi yang digunakan analis profesional untuk keputusan yang lebih akurat:

1 **DCF (Discounted Cash Flow) — Intrinsic Value**

Proyeksi FCF 5–10 tahun ke depan dan diskon ke nilai sekarang. Paling akurat untuk bisnis stabil dengan FCF yang dapat diprediksi. Sangat sensitif terhadap asumsi WACC dan growth rate.

2 **EV/EBITDA — Valuasi Berbasis Operasional**

Membandingkan Enterprise Value dengan laba operasional sebelum bunga, pajak, dan depresiasi. Lebih andal dari PER karena mengeliminasi perbedaan struktur modal dan kebijakan pajak antar perusahaan.

3 **Sum-of-the-Parts (SOTP) — Konglomerasi & Holding**

Nilai tiap segmen bisnis dihitung terpisah lalu dijumlahkan. Ideal untuk perusahaan dengan beberapa lini bisnis berbeda — seperti holding company atau konglomerasi di BEI.

4 **Residual Income Model — Untuk Sektor Keuangan**

Menghitung nilai berdasarkan kelebihan return di atas cost of equity. Paling relevan untuk bank dan asuransi — sektor yang tidak cocok dianalisis dengan DCF atau EV/EBITDA.

— 04 — FORENSIC ACCOUNTING

4 Alat Forensic Accounting yang Paling Ampuh

Ini instrumen investigasi utama yang digunakan analis forensic untuk membongkar distorsi laporan keuangan:

1 **Beneish M-Score — Detektor Manipulasi Laba**

Model statistik dari Prof. Messod Beneish menggunakan 8 rasio untuk menghitung probabilitas manipulasi laba. $M\text{-Score} > -1,78$ = sinyal kuat manipulasi. Bisa dihitung langsung dari laporan keuangan.

$M > -1.78 \rightarrow$ Kemungkinan Manipulasi Tinggi

2 **Altman Z-Score — Prediksi Risiko Kebangkrutan**

Formula berbasis 5 rasio keuangan untuk memprediksi risiko kebangkrutan dalam 2 tahun ke depan. $Z < 1,81$ = zona berbahaya. Penting sebelum investasi jangka panjang.

$Z < 1.81 \rightarrow$ Distress Zone · $Z > 2.99 \rightarrow$ Safe Zone

3 **Cash Conversion Ratio & Accrual Analysis**

CCR mengukur konversi laba ke kas. Accrual ratio mengukur proporsi laba yang bersifat non-kas. Keduanya mengungkap seberapa "nyata" laba yang dilaporkan secara kuantitatif.

4 **Analisis Perbandingan Segmen & Catatan Kaki**

Baca catatan kaki dan breakdown segmen secara mendalam. Perusahaan yang menyembunyikan masalah sering mengubur informasi krusial di catatan yang jarang dibaca investor ritel.

— 05 — STUDI KASUS #1

Saham PER 6x Terlihat Murah — Tapi Forensic Bilang Jangan Masuk

SKENARIO: PT MURAH TBKFIKTIF — PER 6X, PBV 0.7X

Secara valuasi relatif, saham ini terlihat sangat menarik. Tapi pemeriksaan forensic mengungkap gambaran yang sangat berbeda:

VALUASI RELATIF — TERLIHAT MURAH

PER: **6x (murah vs sektor 12x)**

PBV: **0,7x (di bawah book value)**

Dividend Yield: **5,2% (menarik)**

EV/EBITDA: **4x (sangat rendah)**

FORENSIC ACCOUNTING — SINYAL BAHAYA

CCR 3 tahun: **0,3 / 0,4 / 0,2 x**

Piutang tumbuh: **3x lebih cepat dari revenue x**

Beneish M-Score: **-1,5 (zona manipulasi) x**

Ganti auditor: **2x dalam 3 tahun x**

! Kesimpulan: Valuasi Murah ≠ Investasi Aman

Laba yang digunakan untuk menghitung PER sudah terdistorsi. Nilai wajar sesungguhnya jauh lebih rendah. Tanpa forensic, investor terjebak membeli "value trap" yang berbahaya.

— 06 — STUDI KASUS #2

Kombinasi Tepat: Forensic Bersih + Valuasi Undervalued = Conviction Tinggi

SKENARIO: PT SOLID TBKFIKTIF — LOLOS SEMUA FILTER

Saham ini terlihat moderat secara valuasi — tapi forensic memvalidasi kualitas datanya, membuat keyakinan investasi menjadi sangat tinggi:

ADVANCED VALUATION

DCF Value: **Rp4.200/lembar**

Harga Pasar: **Rp2.900 (diskon 31%)**

EV/EBITDA: **7x vs sektor 11x**

Margin of Safety: **31% ✓**

FORENSIC ACCOUNTING

CCR 5 tahun: **1,1 / 1,2 / 1,0 / 1,3 / 1,1 ✓**

Piutang vs Revenue: **tumbuh proporsional ✓**

Beneish M-Score: **-2,6 (aman) ✓**

Auditor: **Big 4, konsisten 7 tahun ✓**

★ Hasil: Conviction Tinggi untuk Masuk Posisi

Ketika forensic accounting memvalidasi kualitas data dan valuasi menunjukkan diskon 31% dari nilai wajar — ini kombinasi terkuat untuk mengambil keputusan beli dengan keyakinan penuh.

— 07 — KOMBINASI RED FLAGS

5 Kombinasi Red Flag Paling Berbahaya yang Harus Dihindari

Ini sinyal gabungan yang — jika muncul bersamaan — mengindikasikan risiko investasi yang sangat tinggi:

- [!]** **Valuasi Murah + CCR Rendah Berulang**
PER rendah yang disebabkan laba tinggi sementara arus kas operasi terus negatif. Laba yang menopang valuasi murah ini kemungkinan besar adalah laba artifisial.
- [!]** **DCF Positif + Beneish M-Score Merah**
Nilai DCF terlihat menarik — namun M-Score $> -1,78$ menunjukkan angka FCF yang menjadi input DCF kemungkinan sudah dimanipulasi. Hasilnya: valuasi palsu di atas data palsu.
- [!]** **EV/EBITDA Rendah + EBITDA Didominasi Akrual**
EBITDA yang terlihat besar tapi tidak didukung arus kas — membuat rasio EV/EBITDA menjadi menyesatkan. Perusahaan terlihat murah, padahal earning power-nya jauh lebih lemah.
- [!]** **Altman Z-Score Merah + Valuasi di Bawah Book Value**
Saham di bawah book value (PBV < 1) bisa menarik — tapi jika Z-Score menunjukkan distress zone, nilai buku tersebut bisa tergerus cepat oleh kerugian atau gagal bayar utang.
- [★]** **Aturan Praktis: 2 Red Flag = Tunda, 3+ Red Flag = Hindari**
Satu anomali bisa terjadi secara kebetulan. Dua anomali memerlukan investigasi lebih dalam. Tiga red flag atau lebih muncul bersamaan — hindari tanpa kompromi.

— 08 — TOOLS & SUMBER DATA

Tools untuk Menjalankan Analisis Gabungan Ini

Semua analisis ini bisa dilakukan dengan tools yang sebagian besar **tersedia gratis** untuk investor ritel Indonesia:

1 **IDX.co.id — Data Primer Laporan Keuangan**

Sumber resmi semua laporan keuangan emiten BEI. Unduh laporan tahunan dan kuartalan untuk input data forensic dan model valuasi. Gratis dan terpercaya.

2 **Stockbit / RTI Business — Data Terstruktur & Rasio**

Menyediakan data historis yang sudah terstruktur, tren rasio keuangan multi-tahun, dan konsensus analis — mempercepat proses pengumpulan data untuk kedua analisis.

3 **Spreadsheet (Excel / Google Sheets) — Model Terintegrasi**

Bangun satu template yang menggabungkan perhitungan forensic (CCR, M-Score, Z-Score, accrual ratio) dan valuasi (DCF, EV/EBITDA) dalam satu file terintegrasi.

4 **Damodaran Online — Benchmark & Data Industri**

Prof. Damodaran (NYU) menyediakan data WACC, beta, EV/EBITDA rata-rata industri global secara gratis — referensi terbaik untuk memvalidasi asumsi valuasi dan membandingkan antar sektor.

— 09 — CHECKLIST KEPUTUSAN

Checklist Sebelum Eksekusi: Gabungkan Dua Filter Ini

Gunakan dua kolom ini sebagai gerbang akhir sebelum mengambil keputusan beli:

FORENSIC LOLOS ✓

- ✦ CCR > 1,0 selama 3+ tahun
- ✦ Beneish M-Score < -1,78
- ✦ Altman Z-Score > 2,99
- ✦ Piutang tumbuh proporsional
- ✦ Opini auditor WTP bersih
- ✦ Kebijakan akuntansi konsisten
- ✦ Accrual ratio rendah & stabil

VALUASI LOLOS ✓

- ✦ DCF diskon min. 20% dari harga pasar
- ✦ EV/EBITDA di bawah rata-rata sektor
- ✦ FCF yield positif & konsisten
- ✦ Margin of safety sudah ditetapkan
- ✦ Sensitivity analysis hasilnya stabil
- ✦ Sudah dikonfirmasi dengan 2+ metode
- ✦ Target harga & stop loss sudah jelas

ATURAN EKSEKUSI

Idealnya **semua poin di kedua kolom terpenuhi** sebelum masuk posisi. Jika ada 2+ poin yang tidak lolos di salah satu kolom — tunda dan lakukan investigasi lebih dalam dulu.

— 10 — PENUTUP

Bukan Sekadar Menghitung Harga — Tapi *Memastikan Datanya Bisa Dipercaya*

"Valuasi tanpa forensic adalah bangunan megah di atas fondasi pasir. Forensic tanpa valuasi adalah tameng tanpa arah. Gabungkan keduanya — dan kamu berinvestasi dengan mata terbuka penuh, bukan setengah."

MAU MATERI SEPERTI INI SETIAP MINGGU?

Follow akun ini untuk edukasi investasi rutin — analisis fundamental lanjutan, forensic accounting, strategi portofolio, dan tips yang bisa langsung kamu terapkan.