

MANAJEMEN INVESTASI

Elan Kurniawan | Kartini Harahap
Maha Martabar Mangatas Lumbanraja | Ummy Kalsum
Budiman | Sabir Mustafa | Ni Luh De Erik Trisnawati
Sigit Priyono | Eko Trianto | Elina Lulu Bimawati Rumapea
Feby Aulia Safrin | Desman Serious Nazara
Dedi Muliadi | Ajrina Putri Hawari

MANAJEMEN INVESTASI

UU No 28 tahun 2014 tentang Hak Cipta

Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

Pembatasan Pelindungan Pasal 26

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

- i Penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
- ii Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan penelitian ilmu pengetahuan;
- iii Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan Fonogram yang telah dilakukan Pengumuman sebagai bahan ajar; dan
- iv Penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

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).

MANAJEMEN INVESTASI

Elan Kurniawan
Kartini Harahap
Maha Martabar Mangatas Lumbanraja
Ummy Kalsum
Budiman
Muh. Sabir Mustafa
Ni Luh De Erik Trisnawati
Sigit Priyono
Eko Trianto
Elina Lulu Bimawati Rumapea
Feby Aulia Safrin
Desman Serious Nazara
Dedi Muliadi
Ajrina Putri Hawari

Penerbit



CV. MEDIA SAINS INDONESIA
Melong Asih Regency B40 - Cijerah
Kota Bandung - Jawa Barat
www.medsan.co.id

Anggota IKAPI
No. 370/JBA/2020

MANAJEMEN INVESTASI

Elan Kurniawan
Kartini Harahap
Maha Martabar Mangatas Lumbanraja
Ummy Kalsum
Budiman
Muh. Sabir Mustafa
Ni Luh De Erik Trisnawati
Sigit Priyono
Eko Trianto
Elina Lulu Bimawati Rumapea
Feby Aulia Safrin
Desman Serious Nazara
Dedi Muliadi
Ajrina Putri Hawari

Editor :
Rintho R. Rerung

Tata Letak :
Dina Verawati

Desain Cover :
Qonita Azizah

Ukuran :
B5: 18,2 x 25,7 cm

Halaman :
iv, 194

ISBN :
978-623-195-173-1

Terbit Pada :
Maret 2023

Hak Cipta 2023 @ Media Sains Indonesia dan Penulis

Hak cipta dilindungi undang-undang. Dilarang keras menerjemahkan, memfotokopi, atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari Penerbit atau Penulis.

PENERBIT MEDIA SAINS INDONESIA
(CV. MEDIA SAINS INDONESIA)
Melong Asih Regency B40 - Cijerah
Kota Bandung - Jawa Barat
www.medsan.co.id

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas berkat limpahan dan karuniaNya, tim penulis dapat menyusun buku yang berjudul “Manajemen Investasi”.

Buku ajar ini disusun oleh tim penulis dalam rangka untuk memenuhi pemahaman mengenai pengelolaan manajemen investasi serta menambah wawasan terkhususnya bagi masyarakat, pengajar, para pengusaha, manajer pada perusahaan terkhususnya bagi para mahasiswa yang sedang mempelajari ilmu manajemen investasi. Manajemen investasi merupakan serangkaian kegiatan merencanakan, mengimplementasikan serta mengawasi dana investor individu maupun institusi. Buku manajemen investasi ini merupakan landasan dalam mengelola dana investor.

Adapun buku ajar ini diharapkan kedepannya dapat menjadi penambah informasi dan wawasan, meskipun masih banyak terdapat kekurangan. Kami menyadari akan keterbatasan tersebut, maka dari itu diharapkan kritik dan saran agar buku ini dapat berkembang lebih baik kedepannya.

Medan, 11 Maret 2023
Tim Penulis

DAFTAR ISI

PRAKATA	i
DAFTAR ISI.....	ii
BAB 1 PENGANTAR MANAJEMEN INVESTASI.....	1
Pengertian Manajemen Investasi.....	1
Manajemen Investasi dalam Paparan Ilmu Pengetahuan	3
Manajemen Investasi (Sebagai Ilmu Pengetahuan) dan Intuisi dalam Pengambilan Keputusan Investasi.....	5
Manfaat yang didapat dengan Mempelajari Manajemen Investasi dan Portfolio.....	8
Peran Resiko dan Pengembalian dalam Investasi.....	11
Istilah Penting dalam Manajemen Investasi	12
BAB 2 ASET RIIL DAN ASET FINANCIAL.....	15
Pendahuluan	15
Pengertian Asset Riil	17
Pengertian Aset Financial	19
Perbedaan Aset Riil dan Aset Finansial	22
Perbedaan Aset Riil dan Aset Finansial	23
Manajemen Aset Riil dan Aset Finansial	26
BAB 3 INVESTOR INDIVIDU DAN INSTITUSIONAL	33
Pengenalan tentang Investor.....	33
Dasar-Dasar Investasi	36
Keputusan Investasi	40
BAB 4 POLA HUBUNGAN ANTARA RETURN DAN RISIKO DALAM BERBAGAI PRODUK INVESTASI.....	49
Pendahuluan	49
Toleransi Risiko	52
Tingkat Pengembalian Investasi yang diisyaratkan (<i>Required Rate of Return</i>).....	54
Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (<i>Risk Free Rate</i>)	55

Premi Risiko (<i>Risk Premium</i>).....	56
BAB 5 TEORI DAN PRAKTIS, PORTOFOLIO DAN RISIKO ASET .	63
Pendahuluan	63
Teori Portofolio.....	64
Optimal Portofolio	70
Fakta Model Pemilihan Portofolio	73
Evaluasi Kinerja Portofolio	75
BAB 6 PASAR MODAL.....	79
Pendahuluan	79
Ciri dan Fungsi Pasar Modal.....	82
Peranan Pasar Modal	85
Persyaratan Pasar Modal	86
Produk-Produk Pasar Modal	87
Para Pelaku dalam Pasar Modal.....	100
Risiko Investasi di Pasar Modal.....	103
Strategi Investasi di Pasar Modal	105
Tantangan Pasar Modal Indonesia	108
BAB 7 KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM	111
Konsep Dasar Investasi Saham.....	111
Pengambilan Keputusan Investasi Saham	113
Harga Saham dan Analisis Saham	119
BAB 8 ANALISIS FUNDAMENTAL	123
Pengertian dan Konsep Analisis Fundamental	123
Karakteristik dan Prinsip Analisis Fundamental	124
Kerangka Analisis Fundamental	126
Model Valuasi/Penilaian Saham	129
BAB 9 ANALISIS TEKNIKAL DALAM INVESTASI DI SAHAM.....	133
Pengertian Analisis Teknikal	133
Ruang Lingkup dan Karakteristik Analisis Teknikal	134

Fungsi Analisis Teknikal	135
Indikator Analisis Teknikal	135
Tipe Analisis Teknikal	137
Hal-Hal Penting dalam Analisis Teknikal	137
Istilah-Istilah dalam Analisis Teknikal	139
BAB 10 CASE STUDY ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN MANAJEMEN RISIKO	143
Analisis Rasio Keuangan Pada Perusahaan.....	143
Analisis Pengelolaan Manajemen Risiko pada Bank QQ	153
BAB 11 CASE STUDY ANALISIS TEKNIKAL	157
Analisis Teknikal dalam Memilih Saham yang Listing di BEI.....	157
BAB 12 CASE STUDY ANALISIS FUNDAMENTAL PADA PERUSAHAAN.....	171
Studi Kasus Pada PT Holcim Indonesia Tbk.....	171
Hasil dan Pembahasan	176
Kesimpulan	183
GLOSARIUM	185
DAFTAR PUSTAKA.....	187

BAB 1

PENGANTAR MANAJEMEN INVESTASI

Pengertian Manajemen Investasi

Penjabaran pengertian atau definisi atas sebuah kata atau frasa oleh (Setia, 2005) dilakukan agar pembaca memiliki kemampuan untuk menghindari pemahaman yang salah atau bahkan memberikan makna yang terlalu luas yang mengakibatkan adanya pemahaman yang membingungkan atau bahkan mengaburkan makna yang sesungguhnya. Dengan demikian, maka penjabaran pengertian atau definisi atas sebuah kata atau frasa, diantaranya dapat dilakukan dengan menangkap makna gramatikal (makna yang muncul sebagai akibat adanya sebuah proses afikasi, reduplikasi dan atau komposisi) dan kontekstual (makna yang memiliki hubungan dengan pemakaian bentuk gaya Bahasa, atau konteks situasi atau pemakainya).

Untuk dapat memahami Manajemen Investasi, penguasaan terhadap definisi Manajemen Investasi dapat dilakukan dengan memperhatikan gramatikal, dengan membedakan Manajemen Investasi yang terdiri dari dua kata yaitu Manajemen dan Investasi. Kamus Besar Bahasa Indonesia (Departemen Pendidikan Nasional, 2008) menterjemahkan kata Manajemen sebagai proses pemakaian sumber daya secara efektif untuk mencapai sasaran yang telah ditentukan, sedangkan Investasi merupakan penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Dengan demikian, secara gramatikal, Manajemen Investasi merupakan sebuah proses pemakaian

sumber daya dengan cara penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek (yang dilakukan secara efektif dan efisien) untuk mendapatkan sasaran yang telah ditentukan (yaitu memperoleh keuntungan).

Sedangkan secara konseptual, definisi Manajemen Investasi yang dilakukan dengan memperhatikan pemahaman yang berasal dari ahli ataupun akademisi dalam buku ataupun artikel penelitiannya. Definisi pertama disebutkan oleh (Suteja & Gunardi, 2014) yang menyebutkan bahwa Investasi (sebagai objek dari Manajemen Investasi) sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya, sebagai akibat dari keputusan keuangan yang dilakukan (atau tidak dilakukan) saat ini untuk memperoleh keuntungan (kesejahteraan)/kerugian di masa yang akan datang.

Definisi lain datang dari (Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, 2011) menyebutkan bahwa Manajemen Investasi merupakan sebuah kegiatan penanaman modal atau dana melalui pemanfaatan data (dan menghindari adanya spekulasi tanpa data) dengan tujuan untuk dapat memaksimalkan pengembalian (*Maximisation of Return*), meminimalkan resiko (*Minimization of Risk*) atau Melakukan Lindung Nilai terhadap Penurunan Daya Beli karena Inflasi (*Hedge against Inflation*).

Manajemen Investasi juga memiliki makna lain yang memiliki pengertian yang sama yaitu "*Wealth Management*" yang oleh (Chorafas, 2006) diterjemahkan sebagai sebuah kegiatan yang dilakukan secara sadar oleh seseorang dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada kegiatan saving (menyimpan dana di perbankan) yang memiliki tingkat pengembalian yang rendah, dengan tingkat resiko yang rendah (atau disebut sebagai *risk free-Rf*). Pemahaman ini sejalan dengan

pemahaman yang disebutkan dalam ilmu ekonomi yang menyebutkan bahwa Investasi merupakan bauran dari pola pendapatan rumah tangga yang disimbolkan sebagai berikut (Boyes & Melvin, 2014).

Rumus 1.1 Formula Pendapatan

$$Y = C + S + I$$

Keterangan:

Y= Pendapatan (*Yield/Income*)

C= Konsumsi (*Consumption*)

S = Tabungan (*Saving*)

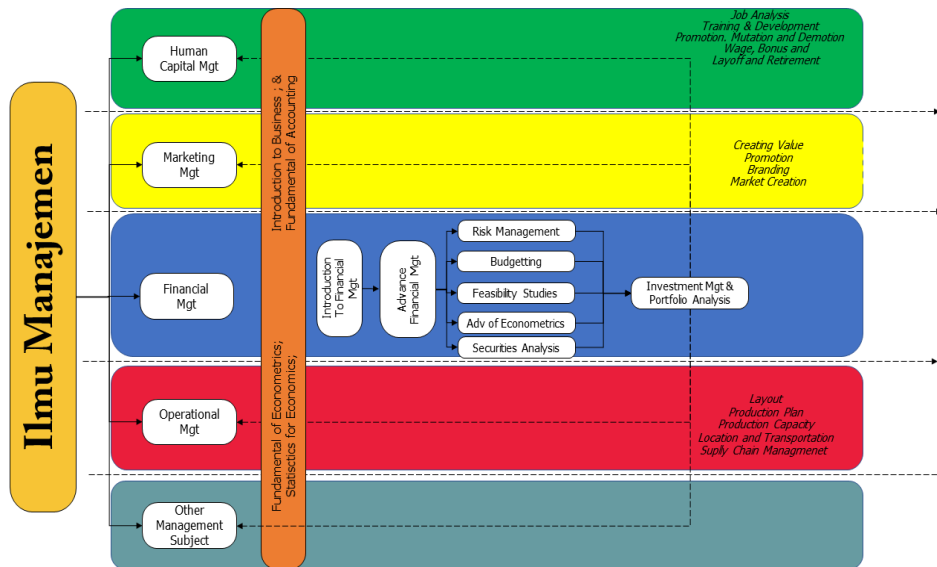
I= Investasi (*Investment*)

Dengan demikian, maka secara garis besar dapat diambil benang merah bahwa Manajemen Investasi merupakan sebuah ilmu yang mempelajari tentang pola investasi, baik yang dilakukan oleh individu maupun organisasi (baik dari sektor bisnis maupun pemerintah) dengan potensi resiko yang lebih besar dengan harapan di masa depan mendapatkan pengembalian yang lebih besar, dan oleh karena adanya potensi resiko yang lebih besar maka peran manajemen dalam perencanaan diperlukan adanya aksi lindung nilai/ *hedging*.

Manajemen Investasi dalam Paparan Ilmu Pengetahuan

Seperti yang telah disebutkan pada terminologi Manajemen Investasi merupakan sebuah gabungan dari 2 kata yaitu Manajemen dan Investasi, sehingga dapat diketahui bahwa Manajemen Investasi merupakan salah satu cabang dalam Ilmu Manajemen, khususnya Manajemen Keuangan. Dengan demikian, maka letak posisi Manajemen Investasi dan Analisis Portfolio dalam

Ilmu Manajemen dan Manajemen Keuangan dapat dilihat sebagai berikut ini:



Gambar 1. 1 Keterkaitan Ilmu Manajemen dan Manajemen Investasi dan Portfolio

Dari Gambar 1.1 tersebut, dapat dilihat bahwa ilmu manajemen memiliki setidaknya 4 konsentrasi yang diklasifikasikan atas sumber daya yang dikelola, atau kajian-kajian terkait dengan sumber daya tersebut. Secara garis besar konsentrasi tersebut dikenal sebagai 1) *Human Capital Manajemen/* Manajemen Sumber Daya Manusia) (cabang ilmu manajemen yang sebelumnya dikenal sebagai *Human Resources Management-HRM* yang melakukan pengelolaan dengan peran sebagai administratif, pengarah dan peran stratejik atas nilai pada pengetahuan, kapabilitas, keahlian (*leadership*), dan pengalaman serta motivasi dari tenaga kerja yang ada di organisasi untuk dapat dikembangkan dan menghasilkan nilai yang disebut sebagai *Intellectual Capital* yang dapat mencerminkan kontribusi berupa berfikir, kemampuan untuk kreatif dan menghasilkan keputusan yang bermanfaat bagi Organisasi (Bright et al., 2019; Osibanjo & Adeniji, 2012)), 2)

Marketing Management/Manajemen Pemasaran (Cabang ilmu manajemen yang secara holistic melakukan kajian dan mengelola atas sumber daya berupa kemampuan untuk menciptakan/mengelola/menjaga nilai dari suatu produk sehingga dapat memberikan keuntungan/nilai tambah bagi organisasi untuk bertahan hidup yang berasal dari perilaku dari Pasar) (Kotler & Keller, 2016), 3) *Operations Management*/ Manajemen Operasional (Cabang Ilmu yang mempelajari tentang bagaimana cara organisasi untuk dapat melakukan minimisasi biaya dan optimalisasi keuntungan dengan penerapan sistem operasi/produk yang dilakukan dengan pola *Lean Management/Total Quality Management* atau juga melalui adanya *Supply Chain Management* serta *Project Management*, baik pada industri manufaktur maupun jasa (Heizer & Render, 2011; Kumar & Suresh, 2008; The Institute of Cost Accountants of India (ICAI), 2021)), dan 4) *Financial Management*/Manajemen Keuangan, yaitu cabang ilmu manajemen yang secara khusus mempelajari tata cara/pengelolaan terhadap aset-aset keuangan dari perusahaan melalui sumber- sumber pembiayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari hutang dan modal, serta pemanfaatan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik yang sifatnya jangka pendek maupun jangka panjang (Damodaran, 2015; Häcker et al., 2017; Herispon, 2018; Sarinah, 2017; Shapiro, 2014).

Manajemen Investasi (Sebagai Ilmu Pengetahuan) dan Intuisi dalam Pengambilan Keputusan Investasi

Pada manajemen investasi, seorang manajer yang telah menguasai cabang-cabang ilmu manajemen tersebut kemudian diperhadapkan dengan praktek-praktek investasi yang ada di

lapangan, dan kemudian mengandalkan pengalaman dan data-data empiris yang tersedia. Dengan demikian, maka manajer investasi akan menerapkan penatakelolaan aset berdasarkan risiko, yang disebut juga sebagai manajemen risiko, yaitu sebuah cabang ilmu manajemen yang melakukan pengawasan dan penatakelolaan risiko baik yang sifatnya *Compliance Risk* (Risiko atas Kepatuhan), *Hazard Risk* (bahaya atas risiko), *Control/Uncertainty Risk* (resiko atas pengawasan dan ketidakpastian) dan *Opportunity/Speculative Risk* (Peluang atau spekulasi atas Risiko) sehingga aset yang dimiliki akan terlindungi nilainya di masa yang akan datang.

Namun demikian, Manajemen Investasi dalam ilmu ekonomi tidak hanya dipelajari dalam Ilmu Manajemen, namun juga terkait dengan bidang ilmu lainnya, seperti ilmu ekonomi, akuntansi yang merupakan cabang ilmu ekonomi, dan juga cabang ilmu di luar ekonomi seperti sosiologi, politik, hubungan internasional, pertanian, teknik dan juga ilmu matematika. Sebagai contoh kasus, seorang manajer investasi akan membutuhkan ilmu ekonomi untuk dapat mengambil keputusan terkait isu-isu ekonomi makro dan mikro dalam analisis fundamental, sedangkan ilmu akuntansi akan digunakan oleh manajer investasi terkait dengan analisis laporan keuangan. Begitu juga kaitannya dengan ilmu matematika, dimana manajer investasi akan sangat terbantu dengan permodelan dan peramalan secara statistika.

Selain pengetahuan, seorang manajer investasi dihadapkan dengan sebuah kondisi dimana kebijakan juga harus diambil pada waktu yang relatif singkat, sehingga akan mengakibatkan analisa-analisa yang dilakukan juga dilakukan dengan bantuan pengalaman (*experience*) atau juga dikenal sebagai Intuisi (*Intuition*). Hal ini diperkenalkan oleh (Hagin, 2004), yang

menyebutkan bahwa sebagian besar orang yang berkecimpung di dunia investasi mengandalkan intuisi atau pengalaman pribadinya dalam pengambilan keputusan investasinya. Sebagian dari para pengguna intuisi tersebut, merupakan orang-orang yang mengandalkan intuisinya dengan pengalaman dan pengetahuan, namun sebagian lagi merupakan orang-orang yang berfiriran tidak logis dan tidak memanfaatkan data atau pengetahuannya atas data tersebut. Patut dicatat bahwa (Hagin, 2004) mengungkapkan fakta tersebut sebagai sebuah premis atas perilaku para investor di awal abad 21, dimana peran teknologi informasi dalam penata kelolaan dan keterbukaan atas data merupakan sebuah kemewahan. Sehingga pada masa kini, dengan telah diterapkannya pemanfaatan data dan informasi berbasis teknologi, maka peran intuisi dalam pengambilan keputusan menjadi semakin berkurang, dengan tujuan agar pengambil keputusan dapat bersifat objektif dan memiliki daya dukung yang luas atas data dan informasi.

Namun demikian, hal ini belum secara merata terjadi di kelompok masyarakat, dimana hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wu & Wu, 2020) menunjukkan bahwa kelompok manajer investasi yang berasal dari Asia (Tiongkok) cenderung untuk lebih menggunakan intuisinya daripada Manajer Investasi yang berasal dari Barat, dan mendukung pernyataan yang disebutkan oleh (Haidt & Kesebir, 2008) yang memberikan gambaran bahwa intuisi merupakan sebuah perpaduan antara variabel *personality (Personality Variabel)*, Perilaku (*Behavioural*) dan juga yang disebut sebagai proposional (sebagai perpaduan antara *plain truth*/kenyataan dasar dan *anthropocentric truth*/kenyataan berdasarkan moral dan budaya masyarakat).

Manfaat yang didapat dengan Mempelajari Manajemen Investasi dan Portfolio

Manajemen Investasi dan Portfolio sebagai sebuah ilmu yang diajarkan di Perguruan Tinggi tentunya memiliki tujuan atau capaian-capaian yang dirancang dalam Rencana Pembelajaran Semester (RPS), yang berisi Capaian Mata Kuliah pada setiap pertemuannya, dan dilaksanakan dan dirangkum dalam setiap bab yang akan disampaikan pada buku ajar ini. Namun demikian, berdasarkan sejumlah literasi yang berkaitan dengan Manajemen Investasi dan Portfolio, dikemukakan manfaat yang didapat adalah sebagai berikut:

1. Mahasiswa atau Pembaca buku ajar Manajemen Investasi diharapkan dapat mengenal dan menjelaskan konsep-konsep dasar terkait dengan Manajemen Investasi.

Pada bagian ini, Mahasiswa akan diperkenalkan sejumlah konsep-konsep dan istilah yang digunakan dalam Buku Ajar Manajemen Investasi, baik yang sifatnya teoritis maupun praktis dalam melakukan Investasi. Manfaat ini dikemukakan dengan jelas oleh (Suteja & Gunardi, 2014) yang menyebutkan bahwa manfaat dari Manajemen Investasi dengan mengenal istilah-istilah yaitu untuk dapat mengetahui bagaimana perilaku investor di Pasar Modal, dan pada akhirnya dapat melakukan estimasi dan pengambilan keputusan investasi yang efisien. Dengan telah mengenal sejumlah istilah-istilah, maka seperti yang telah diungkapkan sebelumnya, bahwa Manajer Investasi yang baik adalah manajemen yang memiliki intuisi yang baik, yang didukung oleh pengetahuan atas teori dan pengalaman yang baik. Teori-teori yang dimaksud diantaranya adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM),

Arbitrage Pricing Theory (APT), Market Efficiency, Evaluasi Saham dan Obligasi.

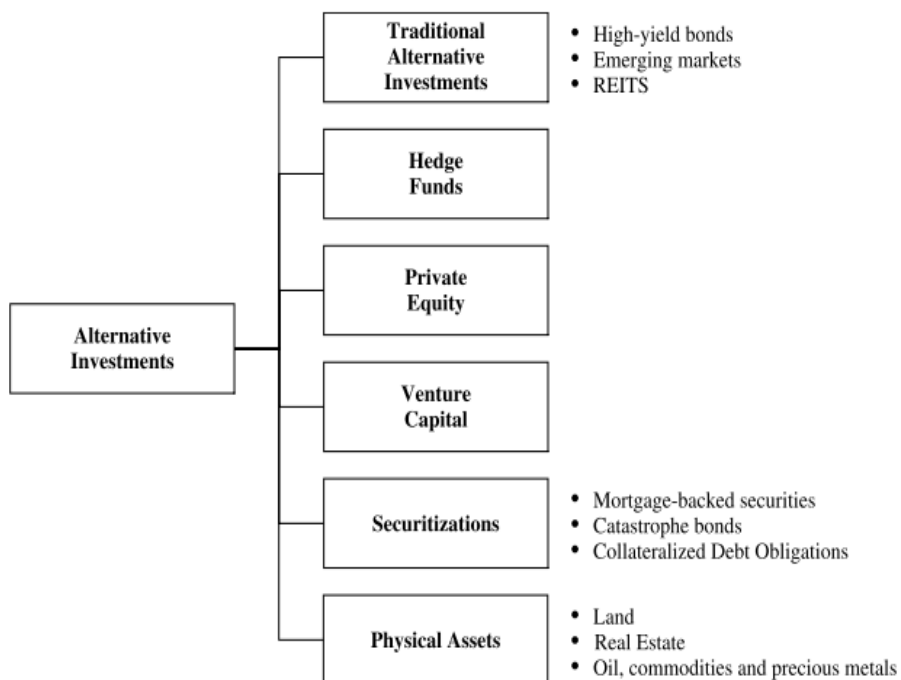
2. Mahasiswa atau Pembaca Buku Ajar Manajemen Investasi diharapkan dapat mengenal dan mengaplikasikan sejumlah model-model perhitungan atas Investasi dan Kelayakan Bisnis, dengan menggunakan Model Penganggaran Modal seperti *Net Present Value* (NPV), Model Perhitungan dalam Analisa Laporan Keuangan, Analisis Perbandingan antar Laporan Keuangan dalam Perusahaan, Analisis Perbandingan antar Laporan keuangan, serta Analisis Rasio.
3. Mahasiswa atau pembaca Buku Ajar Manajemen Investasi dan Portfolio diharapkan dapat mengenal dan mengaplikasikan sejumlah model Statistika yang akan digunakan untuk melakukan Analisis Teknikal atas Investasi.

Dengan telah diberikannya pemahaman dan konsep-konsep atas Model Statistika yang akan digunakan terkait dengan Analisis Teknikal, maka diharapkan dapat memiliki pengetahuan dan intuisi yang kuat terkait dengan pemanfaatan model-model yang beragam, yang nantinya akan membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

4. Mahasiswa atau Pembaca Buku Ajar Manajemen Investasi diharapkan dapat melakukan evaluasi atas kinerja Portfolio atas Aset yang sedang/akan dimiliki, sehingga dapat menjadikan portfolio aset berkembang dengan wajar. Pada pemahaman ini, akan diberikan penjelasan tentang Saham, Obligasi dan melakukan penilaian kinerja atas Portfolio yang dimiliki dengan memperhatikan Analisis Makro. (Merriman & Buck, 2012) menyebutkan bahwa dengan melakukan investasi dalam bentuk portfolio dan mengetahui ukuran kinerjanya,

maka akan terbangun sebuah garansi atas investasi yang dibangun, dan adanya perilaku yang salah yang dilakukan oleh para investor, dimana salah satunya adalah adanya kerakusan atau *Greed*.(Merriman & Buck, 2012)

(Stefanini, 2006) menyebutkan dengan jelas bahwa dengan mempelajari Manajemen Investasi dan Portfolio, diharapkan dapat memberikan kesempatan untuk mengetahui sejumlah Alternatif dalam Berinvestasi, seperti yang digambarkan pada Gambar 1.1 berikut ini



Gambar 1. 2 Alternatif dalam Berinvestasi

Sumber: (Stefanini, 2006)

Gambar 1.2 menyebutkan dengan jelas bahwa investasi yang dilakukan tidak hanya terbatas pada investasi di Pasar Modal ataupun Pasar Uang, melainkan juga dapat dilakukan pada sejumlah alternatif, baik yang dilakukan secara tradisional hingga

aset yang bersifat sekuritas seperti *Mortgage*, *Bonds* ataupun *Collateralized Debt Obligation*. Dilain pihak, aset bersifat fisik juga dapat menjadi pilihan seperti melakukan pembelian aset properti, atau pengakuan atas properti komoditas. Gambar 1.2 juga menunjukkan sebuah peluang untuk dapat melakukan *Venture Capital* atau modal ventura, dimana investor berinvestasi secara tidak langsung atau membentuk sebuah grup bisnis dan dikelola secara profesional oleh ahlinya.

Peran Resiko dan Pengembalian dalam Investasi

Salah satu konsep yang penting dalam Investasi adalah Pengetahuan terhadap Risiko, dimana dengan adanya pengetahuan yang tinggi terhadap Risiko maka investor dapat mengetahui tujuan investasi yang dilakukan, dan bagaimana langkah-langkah yang perlu dilakukan sebelum melakukan investasi. Dilihat dari sudut pandang durasinya, Investasi dapat dibagi atas 2 hal yaitu Tujuan Jangka Pendek (< 1 Tahun) dan Tujuan Jangka Panjang (> 1 Tahun). Sedangkan apabila dilihat dari motivasi investor dalam berinvestasi, investasi dilakukan pada umumnya dibagi atas 4 (empat) hal yaitu Pemenuhan Kebutuhan Primer dan Sekunder, Pendidikan, Kesehatan dan Spekulasi.(Hidayat, 2019)

Dengan demikian, maka langkah-langkah yang perlu dilakukan sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi, perlu dilakukan tahapan-tahapan sebagai berikut:

1. Pahami tujuan dan sumber daya investasi
2. Tingkat Profil resiko yang ditoleransi
3. Menentukan Jangka Waktu Investasi
4. Mengetahui tingkat pengembalian investasi yang diinginkan

5. Dan mengetahui kebutuhan likuiditas
6. Membangun strategi investasi
7. Pemahaman terhadap Peraturan Perundangan yang berlaku, termasuk pajak
8. Pengetahuan terhadap jasa profesional terkait investasi.

Istilah Penting dalam Manajemen Investasi

Dalam Manajemen Investasi dikenal sejumlah istilah-istilah yang sering digunakan dalam praktik investasi diantaranya adalah sebagai berikut:

1. *Mutual Funds*

Mutual Funds dapat dimaknai sebagai bentuk portfolio, dimana investor melakukan bauran risiko kekayaan kedalam sejumlah aset dengan profil resiko yang berbeda dengan memanfaatkan para profesional di bidangnya (yang disebut sebagai Manajer Investasi)

2. *Hedge Funds*

Hedge Funds merupakan sebuah istilah yang hampir mirip dengan mutual funds, namun memiliki perbedaan dimana hedge funds memiliki filosofi untuk dapat mempertahankan nilai dari sebuah aset dengan teknik *hedge*, dengan adanya pengalihan resiko kedalam sejumlah aset yang memiliki tingkat resiko yang berbeda, terutama pada pasar yang berpotensi mengalami penurunan nilai di masa yang akan datang. (Stefanini, 2006)

3. *Know Your Customer (KYC)*

Prinsip KYC dapat diterjemahkan sebagai pengenalan terhadap profil resiko berbasis pada evaluasi personal (*Self Evaluation*), dan dilakukan lebih mendalam melalui metode wawancara (*interview*) yang didasari asas saling percaya (Mutual Trust), sehingga dapat memahami lebih jauh profil resiko serta bentuk keputusan investasi yang diambil. (Chorafas, 2006)

BAB 2

ASET RIIL DAN ASET FINANSIAL

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu membedakan aset riil dan aset finansial serta mengaplikasikan pengelolaan aset riil dan aset finansial dalam optimalisasi peningkatan pengembalian investasi

Materi Pembelajaran:

- Pendahuluan
- Pengertian Asset Riil
- Pengertian Asset Finansial
- Perbedaan Aset Riil dan Aset Finansial
- Manajemen Aset Riil dan Aset Finansial

Pendahuluan

Pada saat ini negara masih merasakan dampak dari Corona Virus Disease 2019 yang merupakan permasalahan darurat bagi negara kita maupun secara global. Pemerintah sampai saat ini terus berusaha menanggulangi serta memulihkan perekonomian sebagai upaya dari meminimalisir dampak negative yang ditimbulkannya. Karena Tanpa respons cepat, Kemudian intensif, serta efektif, Indonesia sangat menyadari bahwa kesehatan masyarakat Indonesia, dan hal lain seperti pertumbuhan ekonomi serta kesejahteraan sosial akan mengalami hambatan atau terhambat (Direktorat Utama Perencanaan Evaluasi dan Pengembangan Pemeriksaan Keuangan Negara, 2022). Salah satu upaya untuk menyiapkan masa depan yang baik adalah dengan melakukan investasi dimana investor akan menata kemungkinan kehidupan dimasa yang akan datang dengan menanamkan modalnya pada saat ini. Sederhananya Investasi adalah kegiatan dengan tujuan mengembangkan harta, untuk mendapatkan keuntungan dimasa

depan dalam jangka waktu yang panjang atau pendek (Hayati, 2016). Aset yang dimiliki individu atau kelompok akan memiliki perkembangan atau peningkatan jumlahnya dengan cara diinvestasikan. Sebuah perusahaan yang tidak memiliki motivasi dalam memanfaatkan asetnya memiliki potensi kalah bersaing atau kemungkinan kekurangan modal secara sumber daya bahkan finansial dimana Pengukuran aktivitas sebuah perusahaan sering disebut rasio efisiensi atau rasio pemanfaatan aset yang baik dan terukur (Santi & Sari, 2019). Pasar juga memiliki peran penting dalam menentukan suatu aset berharga atau dapat dimanfaatkan secara maksimal atau minimal, Pasar sangat menentukan nilai suatu aset yang kemudian sebuah nilai dihasilkan atas kekuatan tarik menarik atau tawar menawar yang mencakup pada hukum permintaan dan penawaran (Sudibyanung et al., 2020). Maka dari itu investasi merupakan komitmen pada dana atau sumber daya yang dikelola atau digunakan saat ini untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Sedangkan Preferensi indikator atau instrumen investasi berupa aset riil atau nyata maupun aset finansial atau keuangan.(Herlianto, 2011) Kemudian diperjelas mengenai aset dari berbagai sumber bahwa Aset berasal dari kosa kata bahasa Inggris "*asset*" secara umum adalah barang (*thing*) atau sesuatu barang (*anything*) dengan memiliki nilai ekonomi, serta memiliki nilai komersial atau nilai yang merupakan sesuatu yang dimiliki oleh instansi, organisasi, badan usaha bahkan individu atau perorangan (Afandi & Khairani, 2013). Era globalisasi dan digitalisasi serta perkembangan teknologi informasi yang sangat cepat serta serba digital memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap perkembangan aktivitas bisnis, tidak terkecuali pada dunia perbankan atau bidang keuangan. Sehingga mempengaruhi kebijakan perbankan dalam pengelolaan

asset dan *liability* yang dimilikinya (Darwis, 2019). Aset pada perusahaan misalnya menunjukkan bahwa Semakin besar aset sebuah perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya ukuran dari sebuah perusahaan. Kemudian jumlah aset juga akan secara langsung mempengaruhi jumlah produktifitas perusahaan (Dharma & Ardiana, 2016). Begitu juga dengan Pertumbuhan aset yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Dimana Pertumbuhan sebuah aset diharapkan mampu memberikan dorongan bagi perkembangan sebuah perusahaan baik secara internal ataupun secara eksternal, karena sebuah perubahan merupakan bentuk nilai yang tinggi sebagai tanda dari perubahan signifikan bagi sebuah organisasi atau perusahaan. (S. Wulandari et al., 2021) Sehingga masyarakat modern harus sudah memahami bagaimana cara mengelola dan memilih aset sebagai bentuk dan upaya menjaga kestabilan ekonomi dalam skala mikro yang nantinya akan mempengaruhi perekonomian skala makro dan inilah bentuk kontribusi kita dalam mendukung ekonomi secara nasional.

Pengertian Asset Riil

Jika dilihat dari pengertian luas, aset dapat juga dikatakan sebagai kepemilikan pada suatu barang yang memiliki nilai tukar (Lestari, 2006). Sedangkan Aset riil merupakan aset yang memiliki bentuk serta wujudnya dapat dilihat secara kasat mata atau berwujud. Kemudian aset riil memiliki kecenderungan naik dari tahun ketahun jadi jika dilihat dari potensikemungkinan turun sangat kecil atau risiko menyusut sangat sedikit. Namun kekurangan dari investasi riil aset sangat susah untuk dicairkan meskipun memiliki nilai uang, karena aset yang berwujud biasanya memiliki nilai yang tidak sedikit dalam artian mahal. untuk mencairkan aset

rill butuh waktu yang cukup lama atau proses yang panjang. Aset rill atau Aset berwujud merupakan aset dimana nilainya tergantung atau terikat dengan bentuk fisik dari aset tersebut misalnya beberapa contoh aset berwujud adalah : sebidang tanah, bentuk sebuah bangunan, alat transportasi mobil, pabrik, mesin, serta aset-aset fisik lain (Lestari, 2006). Properti merupakan contoh dari investasi bentuk aset riil. Properti merupakan hak kepemilikan atas sebidang tanah yang memiliki kewenangan untuk memanfaatkan apa yang ada di dalamnya.(M. F. Wulandari, 2017). Kemudian Aset tetap juga memiliki nilai yang cukup material yang dijelaskan dalam bentuk laporan keuangan sebuah perusahaan atau organisasi dan individu serta menjadi bagian sangat penting dalam mendorong operasional sebuah perusahaan.(Moshinsky, 1959) aset yang paling sering dibahas dalam bentuk rill adalah Tanah, Tanah dikatakan sebagai Aset riil karena tanah merupakan barang yang terlihat dan dapat digunakan sesuai dengan fungsinya sebagai barang yang memiliki nilai dalam satuan uang. Menurut undang-undang Tanah merupakan permukaan bumi berupa daratan di dalam tubuh bumi maupun yang tertutup air dalam batas tertentu (UU-RI, 2021). Sebagaimana tanah dikatakan menjadi salah satu aset negara yang dimiliki Indonesia yang paling mendasar, karena negara dan bangsa tumbuh dan berkembang di tanah yang berada di teritorialnya. Tanah dalam arti yuridis merupakan permukaan bumi, sedangkan kepemilikan atau hak atas tanah adalah kewenangan hak pada bagian tertentu permukaan bumi yang telah ditentukan berdasarkan ketentuan yang berlaku terbatas, serta berdimensi dua dengan ukuran panjang serta lebar.(Rosmidah, 2013). Kemudian Aset rill selanjutnya yakni bangunan, Dimana Bangunan yang berupa gedung merupakan aset rill yang biasanya dimiliki oleh orang perorangan atau individu, organisasi, atau perusahaan.

Bangunan gedung merupakan struktur yang telah dibangun diatas tanah dasar untuk digunakan sebagai hunian manusia atau fungsi lainnya. (Noormaula & Firmanto, 2018). Pengguna fungsi bangunan gedung merupakan pemilik bangunan tersebut, atau bukan pemilik namun dapat menggunakan fungsi bangunan tersebut berdasarkan kesepakatan dengan pemilik bangunan gedung, untuk digunakan dalam pemanfaatan dan fungsinya sesuai ketentuan (Undang Undang No 28, 2002). Properti juga dikatakan sebagai aset rill karena sebagai investasi dapat berbentuk sebuah tempat perbelanjaan atau mall, resort, gedung pergudangan, bangunan hotel, perkantoran, gedung pertemuan serta bentuk-bentuk lain sebagai bangunan yang dipergunakan secara pribadi atau disewakan. Bagi Investor yang memiliki rencana untuk melakukan investasi dalam bidang properti dapat berhubungan langsung dengan perusahaan property atau pihak lain yang dapat menghubungkannya kepada bidang terkait. Sebenarnya Masih banyak aset rill lainnya selain yang disebutkan tadi. Namun sebagai contoh utama dua bentuk dari aset rill ini mampu mewakili pemahaman kita tentang apa yang dimaksud dengan aset rill.

Pengertian Aset Financial

Aset financial Merupakan sebuah aset yang tidak memiliki bentuk secara khusus namun memiliki beragam jenis. Financial aset sendiri dalam konsep investasi dikenal dengan istilah konsep *high risk high return*, serta aset finansial ini sangat mudah sekali untuk dicarikan ketika dibutuhkan. (Rafa Syawalia R. 2022) Aset keuangan atau finansial didapatkan dengan cara melakukan transaksi dengan lembaga keuangan, dalam hal ini misalnya perbankan atau pasar modal. Bentuk aset yang didaptkannya misalnya deposito, saham dan sukuk (Hayati, 2016). Pengertian lain

dari aset finansial merupakan bentuk hak janji yang dapat digunakan untuk menerima sejumlah uang atau aset berharga dalam bentuk lainnya. Sedangkan *International Financial Reporting Standard* menyatakan bahwa aset finansial dapat dikategorikan sebagai aktiva yang bisa dinyatakan setara dengan uang dalam bentuk tunai. Jika dilihat dari Rasio perputaran aset yakni dapat dijadikan sebagai parameter seberapa efektif kemampuan sebuah perusahaan dalam mengolah total asetnya untuk keberlangsungan dalam menghasilkan proses penjualan yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang dimiliki dalam keseluruhan atau total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Pratiya & Susetyo, 2018). Pada dasarnya aset merupakan istilah ekonomi dan aset adalah sesuatu yang memiliki nilai ekonomis. Penilaian pada sebuah aset yang dianggap baik dapat berkontribusi pada peningkatan kualitas laporan keuangan suatu organisasi atau bahkan perusahaan (Pasaribu, 2021). Dari segi pengelolaan aset pada sebuah perusahaan dapat dideskripsikan bahwa Apabila perusahaan mampu mengelola serta menghandle dengan baik pada sumber pembiayaan dan asetnya maka dapat dinyatakan bahwa perusahaan tersebut dapat berada pada kondisi yang baik atau bahkan lebih mampu untuk terus berkembang dari waktu ke waktu, (Akmalia, 2020). Terkait dengan aset finansial sebagaimana dikutip dari sebuah artikel dalam website www.ocbcnisp.com yang ditulis pada tahun 2022 Menjelaskan bahwa Secara umum beberapa jenis aset finansial adalah aset lancar, investasi jangka panjang dan ekuitas.

Dimana Aset Lancar Secara pengertian merupakan harta kekayaan yang dimiliki perusahaan dan diperkirakan akan berubah menjadi uang pada waktu kurang dari satu tahun sejak disusunnya laporan keuangan dari sebuah perusahaan. (Suci Eza Maulina, 2017)

Rudinto yang juga dikutip oleh (Arimbawa & Badera, 2018) berpendapat bahwa aktiva lancar merupakan harta kekayaan milik perusahaan pada periode waktu tertentu. Aset lancar adalah bentuk ukuran paling umum yang digunakan untuk mengukur kesanggupan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek sebuah perusahaan. Aset lancar yang relative rendah sebagai bukti yang dianggap menunjukkan telah terjadinya masalah pada likuiditas perusahaan (Fadillah & Palopo, 2020). Untuk Jangka waktu, aset lancar biasanya hanya 1 siklus periode perusahaan. diantara aset lancar adalah sebagai berikut : saldo rekening yang tersimpan di bank, kemudian kas, serta surat berharga jangka pendek dan lain-lain.

Kemudian Investasi Jangka Panjang Ada beberapa aset finansial dan Jenis lain dari aset finansial yakni investasi jangka panjang. Investasi jangka panjang kemudian dibagi kedalam dua golongan yang pertama adalah investasi permanen yang bertujuan untuk investasi jangka panjang yang kemudian dimiliki secara berkelanjutan, selanjutnya bagian yang kedua adalah investasi non permanen dimana investasi ini dimaksudkan untuk dimiliki secara tidak berkelanjutan (Dewi, 2018). Kemudian pada Jenis aset finansial ini digunakan bukan untuk menunjang pada kebutuhan pokok sebuah perusahaan. Biasanya pada investasi jangka panjang tidak dicairkan pada waktu kurang dari satu tahun sebagai bentuk aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dilihat dari contohnya investasi jangka panjang dapat berupa saham, kemudian surat berharga, dana tujuan khusus, serta saham dan lain-lain yang serupa dengan itu.

Selanjutnya Ekuitas merupakan suatu hak yang tersisa atas aset suatu perusahaan ataupun lembaga setelah dikurangi kewajibannya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Pada

Kategorinya Ekuitas bagi pada setiap perusahaan mungkin saja berbeda yaitu pada perusahaan perseorangan. Nilai Ekuitas ini adalah Ekuitas pemiliknya sendiri. Sedangkan pada perusahaan perseroan terdapat dua ekuitas yang terdiri dari Ekuitas setor serta Ekuitas dari pendapatan (Andriyani et al., 2022) Sederhananya, ekuitas merupakan penunjuk atau bukti hak milik bagi para pemegang aset di dalam suatu perusahaan dimana ukurannya berdasarkan pada selisih antara aset dan kewajiban.

Perbedaan Aset Riil dan Aset Finansial

Setiap bentuk aset akan memiliki perbedaan yang melekat pada bentuk dari fisiknya atau risiko yang ada pada aset tersebut. Perbedaan yang ada pada Aset Keuangan dengan Aset Berwujud secara fisik memang memiliki perbedaan, pada aset berwujud, secara bentuk fisiknya aset tersebut dapat langsung dinilai dengan nilai uang namun berbeda dengan aset keuangan adalah bentuk ukuran paling umum yang digunakan untuk mengukur kesanggupan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek sebuah perusahaan. Aset lancar yang relative rendah sebagai bukti yang dianggap menunjukkan telah terjadinya masalah pada likuiditas perusahaan (Fadillah & Palopo, 2020). Untuk Jangka waktu, aset lancar biasanya hanya 1 siklus periode perusahaan. diantara aset lancar adalah sebagai berikut : saldo rekening yang tersimpan di bank, kemudian kas, serta surat berharga jangka pendek dan lain-lain.

Kemudian Investasi Jangka Panjang Ada beberapa aset finansial dan Jenis lain dari aset finansial yakni investasi jangka panjang. Investasi jangka panjang kemudian dibagi kedalam dua golongan yang pertama adalah investasi permanen yang bertujuan untuk investasi jangka panjang yang kemudian dimiliki secara

berkelanjutan, selanjutnya bagian yang kedua adalah investasi non permanen dimana investasi ini dimaksudkan untuk dimiliki secara tidak berkelanjutan (Dewi, 2018). Kemudian pada Jenis aset finansial ini digunakan bukan untuk menunjang pada kebutuhan pokok sebuah perusahaan. Biasanya pada investasi jangka panjang tidak dicairkan pada waktu kurang dari satu tahun sebagai bentuk aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dilihat dari contohnya investasi jangka panjang dapat berupa saham, kemudian surat berharga, dana tujuan khusus, serta saham dan lain-lain yang serupa dengan itu.

Selanjutnya Ekuitas merupakan suatu hak yang tersisa atas aset suatu perusahaan ataupun lembaga setelah dikurangi kewajibannya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Pada Kategorinya Ekuitas bagi pada setiap perusahaan mungkin saja berbeda yaitu pada perusahaan perseorangan. Nilai Ekuitas ini adalah Ekuitas pemiliknya sendiri. Sedangkan pada perusahaan perseroan terdapat dua ekuitas yang terdiri dari Ekuitas setor serta Ekuitas dari pendapatan (Andriyani et al., 2022) Sederhananya, ekuitas merupakan penunjuk atau bukti hak milik bagi para pemegang aset di dalam suatu perusahaan dimana ukurannya berdasarkan pada selisih antara aset dan kewajiban.

Perbedaan Aset Riil dan Aset Finansial

Setiap bentuk aset akan memiliki perbedaan yang melekat pada bentuk dari fisiknya atau risiko yang ada pada aset tersebut. Perbedaan yang ada pada Aset Keuangan dengan Aset Berwujud secara fisik memang memiliki perbedaan, pada aset berwujud, secara bentuk fisiknya aset tersebut dapat langsung dinilai dengan nilai uang namun berbeda dengan aset keuangan yang fisiknya tidak dapat mencerminkan nilai dari aset tersebut butuh tinjauan

atau langkah-langkah yang dibutuhkan untuk menentukan nilai. Namun demikian ada kesamaan yang dimiliki oleh kedua aset tersebut dimana arus kas yang akan diperoleh dimasa yang akan datang merupakan bentuk konsep yang sama dari kedua aset. Pada aset berwujud misalnya terhadap kepemilikan kendaraan umum yang digunakan untuk kepentingan transportasi maka arus kas yang akan dihasilkan merupakan sebuah pendapatan yang diperoleh dari penumpang. Kedua aset tersebut sebenarnya saling keterkaitan dimana pada akhirnya arus kas yang diperoleh dari aset keuangan merupakan bentuk atau lain daripada kas yang juga dihasilkan dari pada aset berwujud (Kadir et al., 2020). Dikutif dari (M. F. Wulandari, 2017) terhadap perbedaan finansial aset dan aset riil setidaknya terdapat tiga perbedaan mendasar diantaranya sebagai berikut :

1. *Dari Segi Wujud atau bentuk Aset Riil dan Aset Finansial*

Perbedaan investasi financial assets dan real assets yang pertama yakni pada bentuk dan wujudnya.(M. F. Wulandari, 2017) Pada financial assets terdapat di dalamnya bentuk berwujud dan tidak berwujud yang merupakan bagian tidak terpisahkan daripada finansial aset pada dasarnya. Misalnya instrumen pasar modal dalam bentuk saham serta obligasi. Keduanya merupakan surat-surat berharga dalam bentuk fisik, Kemudian dalam bentuk non fisiknya yakni saham yang diperjual belikan dengan sarana elektronik. Berbeda sektor riil yang ada merupakan sebuah aset berwujud atau yang memiliki bentuk. Contohnya investasi properti dengan bentuk bangunan seperti rumah hunian, kemudian ruko, apartemen, dan sebagainya atau dalam bentuk lain misalnya investasi emas batangan, kemudian koin emas, perhiasan, serta lain-lain (M. F. Wulandari, 2017).

2. *Dana Yang Dibutuhkan Untuk Aset Rill dan Aset Finansial*

Perbedaan selanjutnya dilihat dari kebutuhan dana yang diperlukan untuk mendapatkan kedua aset tersebut. Pada sektor keuangan memiliki kecenderungan memerlukan dana yang lebih sedikit dibandingkan dengan aset rill (M. F. Wulandari, 2017). investasi dalam bentuk saham misalnya investor dapat melakukan transaksi dengan hanya membeli beberapa lembar saham dengan dana yang sedikit karena saham dapat dibeli perlembar sehingga semakin sedikit lembaran yang dibeli semakin sedikit pula uang yang dikeluarkan untuk membelinya. Dalam rangka menjaga dan mengembangkan uang biasanya investor akan melakukan transaksi dalam skala besar, Pelaksanaan investasi melalui pasar modal merupakan bentuk upaya mengembangkan serta menjaga produktifitas uang dan modal, yang pada akhirnya diharapkan dapat menambah kuantitas harta yang dimiliki (Brier & lia dwi jayanti, 2020). Namun perbedaan investasi pada properti biasanya memerlukan dana yang relative lebih banyak begitu juga dengan investasi pada emas yang juga membutuhkan dana lebih besar jika dibandingkan dengan investasi dibidang keuangan atau aset finansial misalnya butuh ratusan juta untuk membeli satu rumah untuk hunian.

3. *Risiko Aset Rill dan Aset Finansial*

Perbedaan yang ketiga adalah risiko yang dihadapinya dari aset rill dan aset finansial. Sebagaimana Risiko yang biasanya dihadapi oleh institusi keuangan secara umum dibagi kedalam tiga bagian yakni risiko pasar, kemudian risiko kredit, serta risiko operasional, jika dilihat dari risikonya investasi di bursa saham merupakan bagian daripada risiko pasar (Investopedia,

2016). Investasi di sektor keuangan lebih memiliki dampak yang langsung pada instrumen investasinya, misalnya krisis moneter dan inflasi yang memiliki dampak terhadap harga saham serta obligasi. Berbeda dengan sektor riil dimana risiko yang dihadapi tidak berdampak secara langsung. Seperti inflasi tidak terlalu berpengaruh terhadap harga emas yang cenderung naik daripada turun, Selain itu harga emas tidak tergantung pada situasi politik dunia, kemudian tidak berpengaruh terhadap perubahan kurs mata uang asing, dan juga tidak bergantung kepada suatu pemerintahan serta perbankan atau bahkan pada institusi di bagian dunia manapun (Gunawan & Wirawati, 2013). Emas memang memiliki pergerakan yang lambat, namun emas minim resiko (Kristhy et al., 2022). Risiko yang dimiliki pada investasi property hampir sama dengan risiko pada emas dimana harga property yang cenderung naik dari tahun ke tahun. Kemudian bisnis properti merupakan sebuah bisnis dengan memiliki potensi keuntungan di masa yang akan datang dengan nilai sangat besar atau berbeda signifikan dengan modal awal yang dikeluarkan pada transaksi pembelian (Rahmawati, 2017).

Manajemen Aset Riil dan Aset Finansial

Sebuah perusahaan atau organisasi bahkan individu harus memahami tentang aset dan kedudukannya sebagaimana manajemen aset merupakan satu keharusan bagi perusahaan atau organisasi yang memiliki aset kompleks atau aset kritis (Suparyanto dan Rosad, 2020). Kemudian Manajemen Aset juga merupakan sebuah proses pengelolaan aset berwujud dan tidak berwujud yang mempunyai nilai ekonomis, komersial, serta nilai tukar (Ariana, 2016). Kegagalan dalam proses implementasi

manajemen aset bagi organisasi dapat mengakibatkan sebuah kerugian yang berdampak pada kesuksesan organisasi, kerugian dari kegagalan manajemen aset ini dapat berupa finansial atau bahkan non-finansial. (Suparyanto dan Rosad, 2020). Tahapan tahapan yang ada dalam manajemen aset merupakan langkah-langkah yang harus menjadi perhatian penting dari perusahaan dan organisasi yang memiliki kewenangan dalam manajemen aset yang dimiliki. Aset yang tidak memiliki konsep manajemen yang baik berpotensi mengalami penurunan dari performa yang pada akhirnya mengakibatkan penurunan pada fungsi dan kelayakan suatu aset. Beberapa tahapan dalam manajemen aset adalah sebagai berikut:

1. Perencanaan Kebutuhan Aset;

Adanya perencanaan kebutuhan suatu aset didasari karena adanya target atau tujuan yang akan dicapai oleh sebuah perusahaan atau organisasi. Aset yang direncanakan nantinya akan menjadi salah satu faktor keberhasilan tujuan yang akan dicapai sesuai dengan rencana, maka untuk memperlancar pencapaian tujuan tersebut perlunya perencanaan aset ini dilakukan dengan pertimbangan yang tepat sesuai kebutuhan dan fungsinya. Tahapan Perencanaan merupakan hal paling penting dari salah satu tahap penyusunan Aset karena salah dalam merencanakan akan berakibat pada keberhasilan dari sebuah manajemen maka daripada itu Pelaksanaan Perencanaan kebutuhan dan penganggaran harus terkoordinasi dengan sangat baik dan perlunya memperhatikan standarisasi yang telah ditetapkan sesuai kondisi dan kebutuhan (Saraun & Mawikere, 2016).

2. Pengadaan Aset;

Tahapan yang selanjutnya adalah Pengadaan aset, pengadaan juga tidak kalah pentingnya dengan perencanaan karena tanpa pengadaan perencanaan hanya akan menjadi angan- angan tanpa implementasi yang baik dan benar tujuan dari yang diharapkan tidak akan tercapai dengan baik. Pengadaan aset merupakan kegiatan mengadakan barang atau jasa yang dibiayai sendiri ataupun yang dibiayai oleh pihak luar.

3. Inventarisasi Aset atau Database Aset;

Selanjutnya adalah tahapan Inventarisasi aset atau database aset yang merupakan kegiatan mengidentifikasi kualitas dan kuantitas sarana dan prasarana secara fisik dan secara legal serta fungsinya. Inventaris aset merupakan kegiatan pengelolaan persediaan sesuatu yang memiliki nilai finansial, berlaku untuk perorangan, perusahaan atau bahkan pemerintahan (Usnaini et al., 2021). Inventarisasi dilakukan dalam upaya untuk mengetahui dan menganalisis asal usul serta informasi yang berkaitan erat dengan aset tersebut. Karena ini merupakan hal penting dalam memenuhi standar daripada keberhasilan manajemen aset yang dimiliki atau yang akan dimiliki, Inventarisasi untuk menghasilkan informasi dalam bentuk data aset yang biasanya disebut dengan database aset.

4. Legal Audit;

Legal audit merupakan kegiatan pengauditan untuk status saran dan prasarana, serta merupakan bentuk pencarian solusi dalam memecahkan permasalahan legalitas yang terjadi jika ada terkait penguasaan serta pengalihan aset. Legal audit ini diperlukan setelah tahapan sebelumnya yakni proses

inventarisasi aset. Setiap aset yang dimiliki harus mempunyai kejelasan dalam bentuk status kepemilikan dari aset tersebut sebagai upaya dalam rangka mencegah dan meminimalisir kemungkinan terjadinya hal-hal yang tidak sesuai dengan rencana yang diharapkan.

5. Penilaian Aset;

Tahapan selanjutnya adalah Penilaian aset yang merupakan proses untuk menentukan nilai aset yang dimiliki sebagai ukuran dari jumlah kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan atau organisasi, baik pada aset yang akan dialihkan, begitu juga dengan aset yang akan dihapuskan. Tahapan ini nantinya akan menghasilkan data dari nilai suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan atau organisasi dan perorangan. Dilihat dari prosesnya untuk penilaian aset misalnya pada aset riil Penilaian property merupakan prakiraan manfaat ekonomi suatu barang dinilai berdasarkan ukuran waktu tertentu dan ukuran nilai tertentu pula (Sujono & K, 2011).

6. Operasi dan Pemeliharaan Aset;

Tahapan ini merupakan tahapan yang juga tidak kalah pentingnya karena tahapan pemeliharaan ini memiliki jangka waktu yang relative sering dengan biaya dan sumber daya yang memahami fungsi dan manfaat suatu aset yang membutuhkan pemeliharaan. Pemeliharaan merupakan kegiatan menggunakan dan memanfaatkan sarana dan prasarana dalam pelaksanaan menjalankan tugas serta pekerjaan. Setiap aset tidak terlepas dari pemantauan dan pemeliharaan. Proses pemeliharaan ini sangat penting karena diperlukan agar seluruh komponen serta elemen aset mampu beroperasi dengan baik dan berjalan sesuai dengan fungsi dari masing-masing aset

tersebut (Hartono et al., 2016).

7. Penghapusan Aset;

Tahapan Penghapusan aset merupakan kegiatan untuk menjual, kemudian menghibahkan, atau bahkan bentuk lain sebagai bentuk pindah kepemilikan atau memusnahkan sebuah unit atau unsur terkecil dari aset yang ada atau yang dimiliki. Sebuah penghapusan pada aset tidak bergerak biasanya dilatarbelakangi oleh adanya kerusakan berat, kemudian dikarenakan terdampak bencana misalnya, atau terkena planologi, ada juga yang diakibatkan oleh adanya kebutuhan organisasi atau perusahaan, atau bahkan penyatuan lokasi dalam rangka efisiensi terhadap aset yang telah dimiliki. Sementara untuk aset bergerak tindakan penghapusan biasanya dilatarbelakangi karena adanya pertimbangan teknis.

8. Peremajaan (Rejuvenation) Aset;

Pada tahap ini dilakukan untuk menjaga agar aset terjaga dengan baik dan dapat berkontribusi sebagaimana fungsinya. Kemudian pada tahapan ini dilakukan peremajaan bagi aset yang telah using atau telah membutuhkan perawatan atau peremajaan, dari sisi penggunaan maupun karena habis umur ekonomis atau teknisnya. Pembaharuan atau peremajaan aset adalah rangkaian tindakan mengganti memperbaiki aset sesuai dengan ketentuan dan kebutuhan.

9. Pengalihan Aset;

Pengalihan aset dapat dilakukan dengan ketentuan-ketentuan yang telah dipenuhi melalui kebutuhan atau transaksi jual beli misalnya, Pengalihan aset juga dapat dilakukan dengan cara

proses memindahkan hak dan tanggung jawab, kemudian wewenang, serta kewajiban penggunaan, baik itu pada lingkungan internal ataupun eksternal.

BAB 3

INVESTOR INDIVIDU DAN INSTITUSIONAL

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu membedakan antara investor individu dengan investor institusional yang berelevansi dengan pengambilan keputusan dalam menentukan jenis investasi.

Materi Pembelajaran:

- Pengenalan tentang Investor
- Dasar-dasar Investasi
- Keputusan Investasi

Pengenalan tentang Investor

Teori investasi telah berkembang selama berabad-abad, dimulai dari zaman kuno hingga saat ini. Namun, beberapa tokoh terkenal dalam sejarah yang dikenal karena kontribusi mereka terhadap perkembangan teori investasi antara lain:

1. Adam Smith : berkontribusi dalam memaparkan teori investasi yang mendasar tentang pengaruh permintaan dan penawaran terhadap harga saham dalam bukunya tentang “*The Wealth of Nations*”
2. Benjamin Graham : berkontribusi dalam menemukan “metode investasi nilai” yang menekankan pentingnya nilai intrinsik yang lebih tinggi dibandingkan harga saham pada saat melakukan pembelian dan menghindari investasi yang spekulatif.

3. John Maynard Keynes : berkontribusi dalam kebijakan fiskal dan moneter dan menulis tentang teori investasi yang menekankan pentingnya investasi sebagai kunci untuk menggerakkan perekonomian.
4. Harry Markowitz : berkontribusi dalam pengembangan model portofolio yang mengoptimalkan risiko dan pengembalian investasi. Pendekatan yang dikenal sebagai "teori portofolio" telah banyak menghasilkan penelitian dan pengembangan baru dalam manajemen investasi.
5. Eugene Fama : berkontribusi pada pengembangan teori pasar yang efisien dimana semua informasi yang tersedia tentang suatu investasi tercerminkan dari harga pasarnya, sehingga sulit bagi investor untuk mengalahkan pasar dalam jangka panjang.

Keputusan finansial bersifat kompleks serta melingkupi resiko dan juga ketidakpastian, akibatnya latar belakang perasaan ataupun keadaan jiwa mampu mempengaruhi keputusan finansial khususnya dalam berinvestasi (Nofsinger, 2016). Lebih lanjut diungkapkan bahwa bila seorang dalam keadaan jiwa yang bagus dirinya lebih condong optimis dalam menilai penanaman modal sebaliknya keadaan jiwa yang tidak baik akan menurunkan kemungkinan berinvestasi pada aset beresiko(Nofsinger, 2016).

Pada dasarnya ada dua tipe pemegang saham (investor), yakni investor institusional ataupun perusahaan yang menjualbelikan saham dengan kapasitas beli tinggi serta investor retail ataupun pemegang saham perseorangan dengan kapasitas beli kecil. Kendatipun seperti itu, investor retail senantiasa mempunyai efek dalam sumber pendanaan entitas bisnis (Naveed et al., 2020; Nusya Puteri, 2022). Penanaman modal yang berhasil dibutuhkan

kerangka intelektual yang bagus untuk membuat keputusan serta keterampilan untuk melindungi sentimen supaya tidak mengganggu kerangka aktivitas pendanaan (Graham, 1973).

Kualitas investor perseorangan dalam pengambilan keputusan pendanaan sangat penting untuk dipahami sebagai referensi pergerakan pasar modal (Pahlevi & Oktaviani, 2018). Proses pengambilan keputusan dalam tindakan investasi dipengaruhi oleh berbagai karakteristik individu dan faktor sistematis merupakan elemen penting yang memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan keuangan investor (Rahadjeng & Fiandari, 2020). Banyak investor hanya mempertimbangkan untuk membeli saham yang pertama kali menarik perhatian dan akan bergantung pada preferensi pribadi (Barber & Odean, 2012). Investor individu merupakan orang yang menginvestasikan uang mereka dalam berbagai jenis instrumen investasi, seperti saham, obligasi, reksadana, atau properti, dengan tujuan untuk kebutuhan jangka waktu pendek ataupun jangka waktu panjang dalam memperoleh pengembalian yang optimal dari aktivitas investasi.

Penyandang dana institusional adalah badan finansial besar ataupun perusahaan yang mengatur dana pendanaan dari pelanggan ataupun pemegang saham mereka. Penyandang dana institusional kebanyakan terdiri dari perusahaan asuransi, anggaran pensiun, anggaran pendanaan bank, serta badan negara. Pemegang saham institusional didefinisikan sebagai pemegang saham asosiasi yang bisa menjalankan peninjauan pengawasan, serta terlebih pengaturan pada perusahaan yang mana mereka memiliki kontribusi besar dalam kepemilikan (Rahmaniati & Ekawati, 2022).

Literatur baru di bidang keuangan memberikan bukti teoretis dan empiris bahwa investor institusi harus mempertimbangkan risiko iklim dalam keputusan investasi mereka. Khususnya, model penetapan harga aset terbaru menyoroti pentingnya risiko iklim sebagai faktor risiko jangka panjang (Bansal et al., 2016; Krueger et al., 2020)

Dasar-Dasar Investasi

Dasar-dasar investasi merupakan prinsip atau konsep yang harus dipahami oleh seorang investor sebelum memulai investasinya. Gaya hidup yang konsumtif mengakibatkan rendahnya sensitivitas pada perancangan keuangan termasuk investasi. Menumbuhkan kesadaran buat berinvestasi sangat diperlukan masa ini sebab ketidakhirauan pada pemahaman dasar keuangan mampu mengakibatkan rendahnya perancangan pada pensiun serta kesejahteraan (Babakan & Selatan, 2019).

Tahap yang dibutuhkan untuk mempersiapkan keuangan yang baik yakni kenali keadaan keuangan, pastikan keinginan serta pastikan kemauan utama (Finatariyani et al., 2020). Adapun dasar-dasar melakukan investasi yang perlu diketahui antara lain:

1. Tujuan investasi

Tujuan investasi adalah alasan atau motivasi seseorang untuk berinvestasi. Tujuan investasi dapat berbeda-beda bagi setiap individu, tergantung pada situasi dan kebutuhan finansial mereka. Ada beberapa tujuan investasi yang umumnya diinginkan oleh para investor, di antaranya:

- a. Persiapan masa pensiun: Tujuan ini sangat umum bagi orang yang ingin mempersiapkan dana pensiun mereka di masa depan. Dalam hal ini, investor dapat memilih investasi

jangka panjang seperti reksadana atau saham yang bisa memberikan keuntungan dalam jangka panjang.

- b. Pendanaan pendidikan anak: Tujuan ini umumnya diinginkan oleh orangtua yang ingin mempersiapkan dana untuk biaya pendidikan anak mereka di masa depan. Investasi jangka panjang seperti reksadana saham atau reksadana pendapatan tetap dapat dijadikan pilihan yang tepat untuk berinvestasi.
- c. Meningkatkan nilai kekayaan: Tujuan investasi ini biasanya diinginkan oleh orang yang ingin memanfaatkan kesempatan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka pendek atau menengah. Saham atau obligasi merupakan pilihan investasi yang tepat dalam hal ini karena dapat memberikan keuntungan dalam waktu yang singkat.

Penentuan tujuan investasi, seorang investor harus memperhatikan faktor-faktor seperti kondisi keuangan pribadi, toleransi risiko, jangka waktu investasi, serta tujuan jangka pendek atau jangka panjang. Dengan menentukan tujuan investasi yang tepat, seorang investor akan lebih mudah memilih jenis investasi yang cocok dan dapat mencapai target keuangan mereka.

2. Profil risiko

Profil risiko adalah gambaran tentang seberapa besar kemungkinan seseorang menderita kerugian atau tidak mendapatkan imbal hasil sesuai yang diharapkan akibat dari keputusan investasi yang diambil. profil risiko yang berbeda-beda dimiliki oleh setiap investor, semuanya tergantung pada faktor-faktor seperti usia, pengalaman investasi, jumlah dana

yang dimiliki, dan juga toleransi risiko. Beberapa jenis profil risiko dapat dibagi menjadi:

- a. Konservatif: investor konservatif cenderung memilih investasi dengan risiko rendah dan hasil yang stabil, seperti deposito atau obligasi.
- b. Moderat: investor moderat mampu menerima risiko yang lebih tinggi untuk memperoleh hasil yang lebih baik. Investasi yang cocok untuk investor ini antara lain reksa dana campuran atau saham blue chip.
- c. Agresif: investor agresif memiliki profil risiko yang tinggi dan mampu menerima fluktuasi harga yang signifikan. Investasi yang cocok untuk investor ini antara lain saham-saham kecil atau investasi di pasar modal internasional.

Untuk memahami profil risiko, investor dapat melakukan tes profil risiko atau konsultasi dengan ahli investasi. Penting bagi investor untuk memahami profil risiko mereka sebelum memutuskan jenis investasi yang akan dipilih, sehingga dapat meminimalkan risiko kerugian dan memperoleh hasil investasi yang sesuai dengan harapan.

3. Diversifikasi portofolio

Diversifikasi portofolio ialah strategi untuk menurunkan resiko kehilangan dengan memilah pendanaan pada sebagian kategori instrumen pendanaan yang bertentangan. Strategi ini bermaksud untuk menurunkan resiko kehilangan yang dapat terjadi apabila pendanaan hanya dilakukan pada satu kategori instrumen pendanaan saja.

Contoh, apabila investor hanya melakukan investasi pada saham dari satu perusahaan saja, maka jika perusahaan tersebut mengalami masalah atau kinerja sahamnya menurun, maka nilai investasi investor juga akan menurun. Namun, jika investor melakukan diversifikasi portofolio dengan memilih beberapa jenis instrumen investasi seperti saham dari beberapa perusahaan, obligasi, reksa dana, atau properti, maka jika satu jenis instrumen mengalami kerugian, nilai investasi masih bisa dijaga oleh jenis instrumen investasi lain yang performanya lebih baik.

Namun, perlu diingat bahwa diversifikasi portofolio tidak menjamin keuntungan dan bisa jadi masih ada risiko kerugian meskipun portofolio telah di-diversifikasi dengan baik. Oleh karena itu, investor perlu tetap melakukan riset dan analisis terhadap instrumen investasi yang dipilih serta memahami risiko dan imbal hasilnya sebelum melakukan investasi.

4. Mengetahui produk investasi

Pemahaman pada produk-produk pendanaan ialah perihal yang sangat utama untuk seseorang penanam modal. Penanam modal perlu memahami kategori produk pendanaan yang akan dipilih sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Berikut ialah sebagian perihal yang harus dipahami dalam memahami produk pendanaan, yakni:

- a. Jenis investasi: Jenis investasi terdiri dari saham, obligasi, reksa dana, deposito, properti, dan lainnya. Setiap jenis investasi memiliki risiko dan karakteristik masing-masing yang harus dipahami sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

- b. Risiko: Tingkat risiko yang berbeda-beda terjadi pada setiap jenis Investasi. Investasi saham, misalnya, memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan deposito atau obligasi. Agar dapat memilih jenis investasi yang sesuai dengan profil risiko dan tujuan investasinya, maka setiap investor harus memahami risiko investasi yang akan dipilih.
- c. Imbal hasil: Imbal hasil investasi juga perlu dipahami oleh investor sebelum memilih jenis investasi. Investor harus mengetahui besarnya keuntungan yang bisa didapat dari jenis investasi yang akan dipilih.
- d. Biaya: Setiap jenis investasi memiliki biaya yang berbeda-beda. Biaya yang perlu dipahami oleh investor antara lain biaya transaksi, biaya manajemen investasi, dan biaya administrasi.
- e. Kredibilitas penerbit investasi: Investor harus memastikan bahwa penerbit investasi memiliki kredibilitas yang baik dan terpercaya. Hal ini dapat membantu investor untuk menghindari penipuan atau kerugian akibat investasi yang tidak jelas.

Keputusan Investasi

Setiap keputusan yang dihasilkan oleh penanam modal untuk membeli, menjual, menjaga ataupun tidak melakukan apa juga ialah hasil dari pemikirannya mengenai apa yang membuat pasar berjalan serta merupakan hasil dari filosofi investasinya (Azis et al., 2015). Terdapat beberapa jenis pilihan keputusan investasi yang umum dilakukan dilingkungan masyarakat baik oleh investor individu maupun investor institusional, yakni:

1. *Real property investment*: Pendanaan yang digeluti pada aset yang terlihat dengan cara jelas semacam tanah, gedung serta yang dengan cara permanen menyatu pada tanah, gedung serta yang dengan cara permanen menyatu pada tanah termasuk apartemen, ruko, kondominium serta serupanya.
2. *Tangible personal property investment* : Pendanaan yang digeluti pada materi serupa emas, permata, benda antik serta termasuk benda-benda seni semacam lukisan serta lain-lain.
3. *Financial investment* : Pendanaan yang digeluti pada surat bernilai bagus yang terdapat di pasar uang (*money market*) semacam simpanan SBI, SBPU ataupun surat bernilai di pasar modal (*capital market*) semacam saham, surat pinjaman serta berbagai wujud surat bernilai di pasar modal lainnya.
4. *Commodity investment* : Pendanaan yang digeluti pada barang dalam arti benda serupa kopi, kelapa sawit serta lain-lain. Pendanaan pada area ini dikenal sebagai perdagangan berjangka.

Sebelum mengambil keputusan investasi sebaiknya dilakukan analisa dan penilaian terhadap investasi yang akan dipilih. Terdapat dua analisis yang umumnya dilakukan yakni:

1. Analisis Teknikal

Technical analysis merupakan metode analisis yang digunakan dalam perdagangan finansial agar dapat melakukan prediksi pergerakan dari harga saham, mata uang, komoditas, dan instrumen keuangan lainnya. Data pasar historis seperti grafik harga serta volume perdagangan merupakan metode-metode yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi pola dan tren dalam pasar. Tujuan utama dari *technical analysis* adalah

untuk melakukan identifikasi peluang perdagangan yang dapat menguntungkan dengan menganalisis data pasar dan mengidentifikasi pola dan tren yang dapat memberikan petunjuk tentang arah pergerakan harga ke depan.

Teknikal menekankan bahwa riset pola periode yang lalu tentang pendanaan, seperti harga dan kapasitas akan menguatkan penanam modal untuk mengidentifikasi pada saat yang tepat dan akurat tentang apakah sesuatu saham (ataupun grup saham ataupun pasar dengan cara biasa) merupakan *over priced* ataupun *under priced* (Wefi, 2020). Terdapat tiga metode yang umumnya digunakan untuk melakukan analisis teknikal (Wefi, 2020), yakni:

- a. *Chart Method* : Prosedur ini mengakui jika pola khusus mempunyai signifikansi khusus sekalipun ada perbedaan pandangan di antara analisis perihal tingkat signifikansi pola, terlebih keberadaan pola itu sendiri. Perlu diketahui jika terdapat 3 (tiga) tipe penting diagram yang dipakai ialah diagram batang, diagram garis, dan diagram titik serta nilai
- b. *Moving Average Method*: Sebagian analisis menyusun rata-rata bergerak buat mencoba mendeteksi tren menengah dan juga tren jangka panjang. Dalam perihal ini beberapa harga penutupan surat berharga ditetapkan rata-ratanya setiap hari. Sebagai ilustrasi harga penutupan harian untuk 200 hari yang kemudian bisa digunakan.
- c. *Relative Strength Measure Method*: Skala lain yang digunakan oleh teknikal ialah skala kekuatan relatif. Sebagai ilustrasi harga saham dibagi dengan indeks harga relatif tiap hari untuk mengisyaratkan aktivitas saham relatif terhadap pasar ataupun harga saham dibagi dengan

indeks pasar untuk mengisyaratkan aktivitas saham relatif terhadap pasar.

- d. *Opposite Income*: idenya ialah untuk memastikan pandangan para penyandang dana selanjutnya melakukan yang kebalikannya.

2. Analisis Fundamental

Fundamental Analysis merupakan metode analisis yang digunakan dalam perdagangan finansial untuk mempelajari faktor-faktor yang mendasari pergerakan harga saham, mata uang, komoditas, dan instrumen keuangan lainnya. Metode ini melibatkan penggunaan data ekonomi dan keuangan, termasuk laporan keuangan perusahaan, data makroekonomi, dan berita terkait pasar. Tujuan utama dari analisis fundamental adalah untuk mengevaluasi nilai intrinsik suatu instrumen keuangan dan memperkirakan nilai yang sebenarnya. Analisis fundamental membantu investor untuk memutuskan apakah suatu instrumen keuangan overvalued atau undervalued, serta membantu mereka untuk mengidentifikasi potensi risiko dan peluang keuntungan dalam pasar.

Beberapa faktor yang dianalisis dalam analisis fundamental meliputi laporan keuangan perusahaan seperti laba dan rugi, neraca, dan arus kas, data makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi, dan berita terkait pasar seperti peristiwa politik dan sosial. Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam metode analisis fundamental adalah:

- a. Rasio P/E (*price-to-earnings*)

Rasio P/E merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi valuasi saham sebuah

perusahaan. Membagi harga saham perusahaan dengan laba bersih per saham yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan merupakan cara dalam melakukan perhitungan rasio P/E. Contohnya, jika harga saham perusahaan adalah \$100 dan laba bersih per saham adalah \$5, maka rasio P/E perusahaan tersebut adalah 20 ($\$100/\5).

Rasio P/E dapat digunakan untuk mengevaluasi valuasi saham perusahaan dalam hubungannya dengan saham perusahaan lain dalam industri yang sama, atau untuk membandingkan valuasi perusahaan dengan pasar secara keseluruhan. P/E *ratio* yang lebih tinggi menunjukkan bahwa investor membayar lebih untuk setiap dollar laba yang dihasilkan oleh perusahaan, yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dihargai terlalu tinggi. Sebaliknya, P/E ratio yang lebih rendah menunjukkan bahwa saham perusahaan dapat dihargai terlalu rendah dan mungkin merupakan peluang investasi yang baik.

b. Rasio P/B (*price-to-book*)

Rasio keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi valuasi saham sebuah perusahaan merupakan cara yang dilakukan dalam menganalisis rasio P/B. Adapun cara menghitung rasio P/B adalah membandingkan antara harga pasar saham perusahaan dan nilai buku per saham perusahaan. Sedangkan perhitungan nilai buku per saham dilakukan dengan membagi nilai buku total perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Nilai aset perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan dan dapat memberikan indikasi tentang nilai intrinsik perusahaan

merupakan nilai buku per saham. Sedangkan harga saham yang ditentukan oleh pasar merupakan harga pasar saham.

Pembagian atas harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku per saham merupakan cara perhitungan rasio P/B. Contohnya, jika harga saham perusahaan adalah \$100 dan nilai buku per saham adalah \$10, maka rasio P/B perusahaan tersebut adalah 10 ($\$100/\10). Rasio P/B digunakan untuk mengevaluasi valuasi saham perusahaan dalam hubungannya dengan aset dan nilai buku perusahaan.

Tingginya rasio P/B menunjukkan bahwa investor membayar lebih untuk setiap dollar aset perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan, yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dihargai terlalu tinggi. Sebaliknya, rendahnya rasio P/B menunjukkan bahwa saham perusahaan dapat dihargai terlalu rendah dan mungkin merupakan peluang investasi yang baik.

c. *Discounted cash flow* (DCF)

DCF merupakan metode valuasi dalam analisis keuangan yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik suatu perusahaan atau investasi dengan menghitung arus kas bersih masa depan yang diharapkan dengan menyesuaikan nilai tersebut dengan faktor diskon. Metode DCF didasarkan pada premis bahwa nilai suatu investasi bergantung pada arus kas bersih yang dihasilkan selama masa depan dan bahwa nilai uang saat ini lebih tinggi daripada nilai uang di masa depan. Oleh karena itu, DCF menggunakan proyeksi arus kas masa depan dan mengalikan setiap arus kas

dengan faktor diskon yang sesuai, sehingga menghitung nilai waktu uang dalam proyeksi arus kas.

Faktor diskon ini didasarkan pada suku bunga yang digunakan untuk menghitung nilai uang saat ini, dan biasanya berasal dari suku bunga pasar yang sebanding dengan risiko investasi yang sedang dinilai. Semakin tinggi risiko investasi, semakin tinggi pula faktor diskon yang diperlukan untuk menyesuaikan nilai arus kas masa depan. Setelah arus kas bersih masa depan dinilai dan diskon, nilai-nilai tersebut dijumlahkan untuk menghasilkan nilai intrinsik investasi atau perusahaan. DCF sering digunakan dalam analisis valuasi perusahaan, merger dan akuisisi, serta evaluasi proyek investasi jangka panjang.

d. Analisis SWOT

Analisa SWOT adalah kerangka aktivitas analisa penting yang digunakan untuk menilai kekuatan, kelemahan, kesempatan serta ancaman suatu perusahaan ataupun proyek. Kerangka kerja ini biasanya digunakan sebagai bagian dari analisis situasi dalam perencanaan strategis. Komponen utama analisis SWOT adalah sebagai berikut:

- 1) Kekuatan (*Strengths*): Aspek-aspek positif dari perusahaan atau proyek yang membedakannya dari pesaing dan memberikan keunggulan kompetitif, seperti sumber daya, kapabilitas, keunggulan produk, dan reputasi.

- 2) Kelemahan (*Weaknesses*): Aspek-aspek negatif dari perusahaan atau proyek yang membatasi kemampuan untuk bersaing, seperti keterbatasan sumber daya, kekurangan keterampilan, ketergantungan pada supplier atau pelanggan tertentu, dan masalah dalam manajemen atau operasi.
- 3) Peluang (*Opportunities*): Kondisi eksternal yang positif yang dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif, seperti perubahan pasar, perubahan kebijakan pemerintah, perkembangan teknologi, atau peluang ekspansi pasar.
- 4) Ancaman (*Threats*): Kondisi eksternal yang negatif yang dapat membahayakan kemampuan perusahaan atau proyek untuk bersaing, seperti persaingan yang meningkat, perubahan regulasi, resesi ekonomi, dan perubahan tren pasar.

BAB 4

POLA HUBUNGAN ANTARA RETURN DAN RISIKO DALAM BERBAGAI PRODUK INVESTASI

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu membedakan dan menganalisis masing-masing tingkat risiko investasi atas ekspektasi pengembalian dalam melakukan investasi.

Materi Pembelajaran:

- Pendahuluan
- Toleransi Risiko
- Tingkat Pengembalian Investasi yang diisyaratkan (*Return Rate of Return*)
- Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (*Risk Free Rate*)
- Premi Risiko (*Risk Premium*)

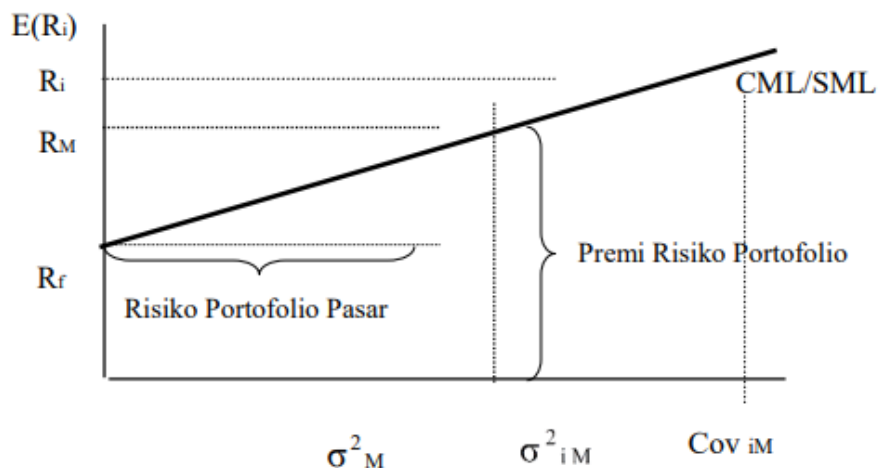
Pendahuluan

Security Market Line (SML) merupakan suatu metode yang dapat digunakan untuk melihat hubungan antara *return* atau ekspektasi *return* dengan peluang risiko yang menyertai pada suatu sekuritas. Oleh karena itu, penting untuk memahami tentang teknik penggunaan *Security Market Line (SML)*. *Security Market Line* merupakan suatu garis yang terbentuk oleh kombinasi antara *return* dan *risk* pada suatu sekuritas; hal yang tidak jauh berbeda dengan *Capital Market Line (CML)*, yakni suatu garis yang terbentuk dari adanya kombinasi antara *return* dan *risk* pada beberapa sekuritas (portofolio). Reilly and Brown (2003) mengatakan bahwa “A security market line (SML) that visually represents the relationship between risks and expected or required rates of return on an asset. The equation of this SML, together with estimates for the return on a risk-

free asset and on the market portfolio, can generate expected or required rates of return for any asset based on its systematic risk”.

Pernyataan tersebut mengimplikasikan bahwa pola hubungan antara *return* dengan peluang risiko didasari oleh bahwa semua alternatif investasi yang dilakukan investor maka akan dihadapkan pada ekspektasi *return* dan *risk*.

Sharpe (1964) dalam teorinya tentang *Capital Asset Pricing Model Theory (CAPM Theory)* dapat menjelaskan tentang hubungan antara *return* dan *risk* diatas, yang dapat digambarkan dalam bentuk grafik di bawah ini,



Gambar 4.1

Gambar 4.1 tersebut diatas dapat diketahui garis yang menunjukkan keseimbangan antara *return* dan *risk* pada suatu sekuritas dalam kondisi pasar, sebagaimana penjelasan sebelumnya pada pembahasan ekspektasi *return* dan *risk*. Gambar 4.1 tersebut dapat dituangkan dalam rumus sebagai berikut ini:

$$\frac{[E(R_m) - R_f]}{[E(R_i) - R_f]} = \frac{\sigma^2_m}{\sigma^2_{im}} \Rightarrow [E(R_i) - R_f] \sigma^2_m = [E(R_m) - R_f] \sigma^2_{im}$$

$$[E(R_i) - R_f] = [E(R_m) - R_f] \frac{\sigma_{im}^2}{\sigma_m^2} \Rightarrow \frac{\sigma_{im}^2}{\sigma_m^2} = \frac{Cov. (im)}{Variance (m)} = \beta_i$$

$$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \beta_i$$

Gambar 4.1 diatas menggambarkan kemiringan garis untuk portofolio yang efisien atau harga keseimbangan risiko di pasar, dimana kemiringan (*slope*) CML pada gambar di atas merupakan harga pasar risiko (*market price of risk*). Besarnya *slope* CML atau SML pada gambar diatas, dan dituangkan dalam formula yang akan mengindikasikan tambahan *return* yang diisyaratkan pasar untuk setiap 1% kenaikan risiko portofolio atau sekuritas individu, yang dapat dihitung sebagai berikut.

$$\text{Slope CML/SML}(\alpha) = \frac{\hat{r}_M - r_{Rf}}{\sigma_M}$$

(Brigham dan Daves, 2004:86)

Dari formula diatas dapat dijelaskan bahwa *return* atau ekspektasinya akan berbanding lurus dengan faktor-faktor *risk-free rate* (R_f), *return* pasar (R_m), dan interaksi antara *return* pasar dengan *return* sekuritas yang disebut sebagai beta (β).

Secara teoritis penjelasan di atas dapat disederhanakan menjadi : “tingginya tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor, akibat dari tingginya tingkat risiko yang ada”. Artinya, alternatif investasi oleh investor dimana pun dengan ekspektasi *return* tertentu didasari oleh persepsi risiko investasinya, dan dalam hal hubungan keduanya, antara *return* atau ekspektasinya dan risiko (β) adalah positif (Reilly and Brown 2003:23), Fama and French (1992).

Terjadinya korelasi positif menjelaskan bahwa hubungan antara dua variabel (*return and risk*) di mana keduanya bergerak ke arah yang sama antara risiko dan keuntungan. Hal penting yang perlu mendapatkan perhatian untuk para pelaku pasar/investors adalah tidak ada jaminan bahwa mengambil risiko yang lebih besar menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Sebaliknya, mengambil risiko yang lebih besar dapat mengakibatkan hilangnya sejumlah besar modal.

Hal yang lebih tepat mendekati kebenaran adalah dimungkinkan bahwa ada korelasi positif antara tingkat risiko dan tingkat potensi pengembalian investasi/*return*. Pada umumnya, investasi dengan tingkat risiko yang lebih rendah akan memiliki potensi tingkat keuntungan yang lebih rendah juga. Begitu juga pada investasi dengan tingkat risiko yang tinggi akan memiliki potensi tingkat keuntungan yang tinggi tetapi juga terbuka akan potensi tingkat kerugian yang besar.

Toleransi Risiko

Catatan penting dari adanya korelasi positif antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasi bahwa semakin besar tingkat risikonya, akan semakin tinggi potensi tingkat keuntungannya atau kerugiannya. Dengan menggunakan prinsip tradeoff risk-reward, tingkat ketidakpastian (risiko) yang rendah akan dikaitkan dengan tingkat pengembalian investasi yang rendah dan tingkat ketidakpastian (risiko) yang tinggi akan dikaitkan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Dengan demikian bagi pelaku pasar atau investor diharuskan untuk perlu memahami toleransi risiko pada saat membangun portofolio.

Toleransi risiko sebagaimana disebutkan di atas sangat bervariasi di antara para investor tetapi hal-hal perlu dipahami adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi toleransi risiko diantaranya adalah, waktu, ukuran portofolio, potensi tingkat penghasilan, tingkat kemampuan menggantikan dana yang hilang, jenis asset sebagai investasi.

Yang dimaksudkan dengan toleransi risiko adalah tingkat variabilitas hasil investasi yang secara sadar bersedia ditahan oleh investor dalam perencanaan keuangan mereka. ini merupakan komponen penting dalam berinvestasi yang diharuskan memiliki pemahaman realistis tentang kemampuan dan kemauan untuk menerima perubahan besar yang akan terjadi dalam nilai investasinya. Hal tersebut terkait apabila investor mengambil terlalu tinggi tingkat risiko, maka yang akan terjadi kemungkinan rasa panik dan mengambil eksekusi menjual asset pada waktu yang salah atau tidak tepat waktu.

Lebih lanjut tentang toleransi risiko adalah ukuran seberapa besar kerugian yang bersedia ditanggung oleh investor dalam membuat portofolionya. Ini melihat seberapa besar risiko pasar, volatilitas saham, perubahan pasar saham, peristiwa ekonomi atau politik, regulasi, atau perubahan suku bunga yang dapat ditoleransi oleh investor, mengingat bahwa semua faktor ini dapat berdampak kepada hasil naik, turunnya portofolio.

Para investor yang bersifat agresif atau dengan tingkat toleransi risiko tinggi, akan berharap mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi sebagai kompensasi mereka bersedia mengambil tingkat toleransi risiko lebih tinggi, jenis investor seperti ini sering disebut sebagai risk-taker. Hal yang sebaliknya dari sifat

agresif adalah konservatif dan jenis investor seperti ini sering disebut sebagai risk-aversion.

Tingkat Pengembalian Investasi yang diisyaratkan (*Required Rate of Return*)

Hubungan pengembalian investasi dan risiko dalam Manajemen Keuangan dapat dinyatakan dalam rumusan:

Tingkat Pengembalian Investasi yang Diisyaratkan = Tingkat Pengembalian Bebas Risiko + Premi Risiko (*Required rate of return = Risk-free rate of return + Risk premium*)

Dimana: Premi risiko merupakan potensi imbalan hasil investasi yang diharapkan oleh investor ketika melakukan investasi asset yang berisiko. Investor pada umumnya bersikap menghindari risiko. Sikap investor terhadap imbal hasil investasi yang diharapkan adalah secara rata-rata dan untuk dikompensasikan terhadap risiko atas investasinya. Dengan demikian investasi yang dilakukan dalam jangka panjang dan terhadap imbal hasil pengembalian investasi yang diharapkan dari asset atau sekuritas akan cenderung sama.

Dalam hal investasi pada asset keuangan, tingkat pengembalian investasi yang diharapkan akan ditentukan di pasar keuangan (*the financial marketplace*) dan tergantung pada penawaran dan permintaan dana (*supply and demand funds*).

Bagi investor yang berinvestasi pada obligasi akan menerima pembayaran bunga sebesar *coupon rate* dan pengembalian pokok investasinya sebagai kompensasi untuk menunda konsumsi dan kesediaan risiko yang akan mereka terima. Hal yang sama juga terjadi pada investasi saham, dimana investor akan berharap mendapatkan dividen dan apresiasi harga dari saham yang

dimiliki. Tingkat pengembalian investasi yang diperlukan oleh para investor ini yang akan merepresentasikan dari biaya modal (*cost of capital*) bagi perusahaan.

Tingkat pengembalian yang diperlukan ini digunakan oleh manajer perusahaan saat menghitung nilai bersih sekarang dari arus kas yang diharapkan (*net present value of the cash flows expected*) dari hasil investasi. Tingkat pengembalian investasi yang diisyaratkan (*required rate of return*) atas sekuritas juga merupakan hal penting dari nilai pasar sekuritas keuangan, seperti, saham biasa, saham preferen, maupun obligasi.

Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (*Risk Free Rate*)

Konsep tingkat pengembalian bebas risiko, mengacu pada pengembalian investasi yang dimiliki oleh sekuritas dimana didalamnya terdapat bebas risiko gagal bayar. Dalam kasus sekuritas hutang atau obligasi, merupakan sekuritas yang tidak ada risiko gagal bayarnya, yang berarti pembayaran bunga dan pokok yang dijanjikannya dipastikan atau dijamin akan terbayar. Dalam hal sekuritas milik pemerintah USA. jangka pendek, seperti *Treasury bills*, umumnya dianggap sebagai investasi bebas risiko dan Moody's, Standard & Poors 500 (S&P 500) ataupun lembaga rating yang lainnya. Tingkat pengembalian bebas risiko, tidal lain sama dengan jumlah tingkat pengembalian riil dan premi inflasi yang diharapkan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

Komponen kedua dari tingkat pengembalian bebas risiko adalah premi inflasi atau premi kerugian daya beli. Investor membutuhkan kompensasi atas kerugian yang diharapkan dalam daya beli pada saat mereka menunda konsumsinya dan pada saat ini ataupun ketika meminjamkan dananya saat ini kepada pihak lain.

Akibatnya, premi untuk inflasi yang diharapkan disertakan dalam pengembalian yang diisyaratkan atas sekuritas apa pun. Premi inflasi biasanya sama dengan ekspektasi investor tentang perubahan daya beli di masa depan. Jika data rata-rata inflasi yang akan dipergunakan sebagai acuannya untuk masa yang datang mencapai rata-rata 4 persen selama beberapa periode mendatang, dan pengembalian investasi pada aset bebas risiko, surat utang RI ataupun AS diasumsikan tingkat pengembalian riilnya sebesar 3 persen, maka akan menjadi $3\% + 4\% = 7\%$ sebagai *Risk Free Rate* (R_f) seperti dalam persamaan di atas. Lebih lanjut, jika ekspektasi inflasi tiba-tiba meningkat sehingga peningkatan juga akan terjadi pada *Risk Free Rate* (R_f) sebesar peningkatan inflasi.

Premi Risiko (*Risk Premium*)

Premi risiko merupakan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan oleh investor atau pelaku pasar terhadap investasi asset yang berisiko, seperti, investasi pada saham dimana didalamnya terdapat potensi fluktuasi nilai pasar. Pengembalian investasi sebagaimana harapan para investor tentunya menggunakan acuan minimum tingkat pengembalian investasi yang dikenal sebagai tingkat pengembalian investasi bebas risiko (*risk free rate*).

Premi risiko yang diberikan oleh investor atas sekuritas tertentu dalam menentukan tingkat pengembalian yang diperlukan merupakan fungsi dari beberapa elemen risiko yang berbeda, dimana elemen risikonya meliputi:

1. Premi risiko jatuh tempo (*Maturity risk premium*)
2. Premi risiko gagal bayar (*Default risk premium*)
3. Premi risiko senioritas (*Seniority risk premium*)

4. Premi risiko pemasaran (*Marketability risk premium*)

1. Premi Risiko Jatuh Tempo (*Maturity Risk Premium*)

Premi risiko jatuh tempo merupakan hasil pengembalian investasi yang diperlukan atas sekuritas yang dipengaruhi oleh jatuh temponya sekuritas itu sendiri. Di dalam kurva imbal hasil (*Yield Curves*) sekuritas milik pemerintah AS (*U.S. Treasury Securities*) terdapat Struktur Jangka Waktu Suku Bunga. Berbagai teori telah dikemukakan untuk menjelaskan bentuk kurva imbal hasil tersebut, termasuk teori ekspektasi, teori premium likuiditas (*Maturity risk premium*), dan juga teori segmentasi pasar.

Di dalam teori ekspektasi, bahwa suku bunga jangka panjang merupakan fungsi dari suku bunga jangka pendek yang diharapkan di masa yang akan datang. Apabila suku bunga jangka pendek di masa yang akan datang diperkirakan akan mengalami kenaikan, maka kurva imbal hasil (*Yield Curves*) akan terjadi atau cenderung miring ke atas. Sebaliknya, pada saat kurva imbal hasil (*Yield Curves*) mengarah ke bawah, maka mencerminkan terjadi ekspektasi penurunan suku bunga dalam jangka pendek di masa yang akan datang. Menurut teori ekspektasi, suku bunga saat ini dan yang diharapkan di masa depan bergantung pada ekspektasi tentang tingkat inflasi di masa depan. Kondisi perekonomian dan konstalasi politik di suatu negara akan dapat menyebabkan inflasi dan suku bunga yang diharapkan di masa depan mengalami kenaikan atau penurunan. Kondisi ini juga bisa terjadi pada defisit atau surplus anggaran pemerintahan yang diharapkan di masa yang akan datang, perubahan dalam kebijakan moneter Bank Sentral (BI di RI atau *Federal*

Reserve/The Fed di AS) terkait dengan tingkat pertumbuhan jumlah uang beredar (*money supply*), dan atau kondisi siklus bisnis.

Istilah struktur suku bunga sendiri merupakan pola imbal hasil suku bunga (*required return*) untuk sekuritas yang memiliki perbedaan dalam jangka waktu jatuh tempo. Di dalam Ploting (jika dibuatkan gambar), posisi imbal hasil suku bunga (persen) terletak pada sumbu vertikal sedangkan waktu jatuh tempo (tahun) terletak pada sumbu horizontal, selanjutnya akan menghasilkan kurva imbal hasil (*Yield Curves*).

Di dalam teori premium likuiditas (atau jatuh tempo) dari kurva imbal hasil menyatakan bahwa pengembalian investasi yang dibutuhkan atas sekuritas jangka panjang memiliki kecenderungan lebih besar pada saat semakin lama waktu jatuh temponya. Premi jatuh tempo mencerminkan preferensi oleh banyak pemberi pinjaman untuk jangka waktu yang lebih pendek karena risiko tingkat bunga yang terkait dengan sekuritas ini lebih kecil dibandingkan dengan sekuritas jangka panjang. Pada saat kenaikan terjadi atas suku bunga, pemegang obligasi jangka panjang (*the holder of a long-term bond*) akan menilai bahwa nilai investasi yang dimilikinya telah terjadi penurunan secara substansial lebih dari nilai pemegang obligasi jangka pendek (*the holder of a short-term bond*).

Dengan demikian, pemegang obligasi jangka pendek akan memiliki opsi bahwa obligasi jangka pendek yang dimilikinya dan yang tersisa akan diselesaikan hingga jatuh tempo dan kemudian akan menginvestasikan kembali ke dalam obligasi tersebut dengan tingkat suku bunga baru yang lebih tinggi. Sedangkan bagi pemegang obligasi jangka panjang mereka

harus menunggu jatuh tempo yang lebih lama sehingga terjadi hilangnya peluang investasi dengan return lebih tinggi yang tersedia. Oleh karena itu, dapat dikemukakan bahwa apapun bentuk kurva imbal hasil, premi likuiditas (atau jatuh tempo) tercermin di dalamnya. Premi likuiditas akan lebih besar untuk obligasi jangka panjang dibandingkan dengan obligasi jangka pendek.

Selain teori ekspektasi, terdapat teori segmentasi pasar dimana pasar sekuritas dikelompokkan berdasarkan jatuh tempo. Selain itu, suku bunga dalam setiap segmen jatuh tempo akan ditentukan sampai batas tertentu oleh interaksi penawaran dan permintaan dari peminjam dan pemberi pinjaman segmen tersebut. Jika permintaan peminjam yang kuat ada untuk dana jangka panjang sedangkan dana yang tersedia adalah jangka pendek, maka kurva imbal hasil akan miring ke atas. Tetapi jika yang terjadi pada permintaan peminjam lebih untuk dana jangka pendek dan dana yang tersedia juga pada posisi jangka panjang, maka kurva imbal hasil akan miring ke bawah.

2. Premi Risiko Gagal Bayar (*Default Risk Premium*)

Sekuritas yang diterbitkan oleh pemerintah (*government bond*), misalnya: Pemerintah RI ataupun Pemerintah AS merupakan contoh dari investasi bebas risiko gagal bayar, yang disebut juga dengan Premium Risiko Wanprestasi. Investasi bebas risiko gagal bayar merupakan investasi sekuritas, dimana besarnya bunga beserta pokoknya akan dibayar sesuai dengan perjanjian, seperti yang dijanjikan dalam perjanjian obligasi. Hal yang berbeda dengan produk investasi pada obligasi korporasi (*corporate bond*), yang dapat disebut sebagai investasi sekuritas dengan berbagai tingkat risiko gagal bayar, sehingga

investor pada *corporate bond* membutuhkan ekspektasi tingkat pengembalian investasi (*expected return*) yang lebih tinggi atas investasi sekuritas obligasi korporasi karena didalamnya terdapat risiko gagal bayar. Terdapat salah satu lembaga pemeringkat obligasi atau lembaga *International Rating*, yang bertujuan untuk mengevaluasi dan menginformasikan secara *update* tentang jenis *corporate bond* yang beresiko gagal bayar; diantaranya adalah *Moody's & Standard & Poor's*. *Moody's & Standard & Poor's* menggunakan menggunakan skala 9 poin/ 9-point scale dari AAA hingga C dalam melakukan evaluasi *corporate bond*; nilai AAA pada *corporate bond* adalah obligasi dengan peringkat terendah yang memiliki peluang risiko gagal bayar.

Moody's & Standard & Poor's merupakan lembaga Internasional dibawah *S&P Global*, yang memberikan layanan tentang pasar keuangan dengan memfokuskan kegiatan dalam pemeringkatan kredit untuk *corporate bond*. *S&P Global* menawarkan berbagai layanan pasar keuangan melalui penerbitan indeks dan indeks yang terkenal dari *S&P Global* adalah S&P 500, sementara *Moody's & Standard & Poor's* adalah salah satu dari ribuan layanan pasar keuangan yang diberikan oleh *S&P Global*. *Standard & Poor's* didirikan pada tahun 1941 yang merupakan gabungan dari dua perusahaan keuangan. *Standard & Poor's ratings* adalah hasil dari pemeringkatan kemungkinan hutang akan dibayar kembali dari entitas yang bersangkutan; menggambarkan kelayakan kredit umum perusahaan, kota, atau negara yang mengeluarkan utang. *Standard & Poor's ratings* hanya untuk bertujuan untuk memberikan informasi ke public dan tidak menjadikan sebagai rekomendasi dalam berinvestasi serta tidak

berfungsi untuk memprediksi obligasi yang berpeluang untuk gagal bayar, walaupun *Standard & Poor's ratings* mencakup penilaian kelayakan kredit obligasi individu. Terdapat beberapa jenis obligasi yang beresiko gagal bayar, dengan rasio risiko terhadap tingkat pengembalian investasi yang bervariasi.

Standard & Poor's ratings dilakukan oleh para analis S&P yang bertugas untuk melakukan pemeringkatan melalui informasi yang diperoleh dari laporan yang diterbitkan, seperti: laporan tahunan, siaran pers, dan artikel serta berita dari perusahaan yang dinilai. Analis S&P juga melakukan wawancara terhadap pihak manajemen perusahaan yang akan diperingkat. Melalui data tersebut, analis S&P melakukan penilaian terhadap kondisi keuangan, kinerja operasi, dan kebijakan perusahaan dan analis S&P membentuk opini tentang strategi manajemen risiko perusahaan. Skala Penilaian pada peringkat kredit S&P, dimulai dari peringkat terbaik dengan huruf "AAA", peringkat ini mengindikasikan bahwa obligasi perusahaan tersebut memiliki peluang besar dalam kemampuan membayar hutangnya. Peringkat terburuk dalam skala penilaian adalah "D", yang mengindikasikan bahwa obligasi perusahaan penerbit telah gagal bayar. Skala penilaian *Standard & Poor's* menggunakan banyak peringkat yang ditunjukkan melalui banyaknya penggunaan huruf yang disertai dengan plus atau minus sebagai petunjuk kekuatan dan kelemahan perusahaan penerbit, yakni terdapat 17 skala peringkat dengan hanya menggunakan empat huruf berbeda.

Dalam menjalankan aktivitas, *Standard & Poor's* memperoleh pendapatan dari pembayaran pelanggan yang mengakses informasi peringkat kredit atau membebankan biaya

langganan untuk akses ke laporan kredit *Standard & Poor's*. Pada tahun 1968, *Standard & Poor's* melakukan perubahan struktur pendapatan, yakni dengan cara mengenakan biaya kepada perusahaan-perusahaan yang diperingkat. Hal ini didasarkan karena investor akan menggunakan peringkat tersebut dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Pada tahun 2002, *Standard & Poor's* melaksanakan sidang kongres terkait perubahan struktur pendapatan, sebagai respon dari adanya kenaikan biaya dalam operasional *Standard & Poor's* dan peningkatan permintaan dari perusahaan penerbit untuk dilakukan pemeringkatan kredit.

BAB 5

TEORI DAN PRAKTIS, PORTOFOLIO DAN RISIKO ASET

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu membentuk portofolio yang optimal melalui teori optimalisasi portofolio dan mengevaluasi kinerja portofolio melalui contoh studi

Materi Pembelajaran:

- Pendahuluan
- Teori Portofolio
- Optimal Portofolio
- Fakta Model Pemilihan Portofolio
- Evaluasi Kinerja Portofolio

Pendahuluan

Secara konseptual, portofolio adalah penempatan dana seseorang atau investor pada beberapa atau lebih dari satu instrumen investasi; investor menempatkan sebagian dana pada deposito dan sebagian lainnya pada saham atau deposito dengan obligasi atau obligasi serta pada saham. Portofolio dapat diartikan sebagai mendiversifikasi kepemilikan dana di sejumlah level atau jenis aset, bukan hanya dua. Portofolio yang terkandung dalam investasi riil dapat tercermin pada investasi di real estate dengan memasukkan beragam kelas aset, seperti: rumah keluarga tunggal, hotel, gudang, *resort*, pusat perbelanjaan, apartemen, ruko, kondominium, dan lainnya sebagai portofolio investasi.

Diversifikasi portofolio investasi bertujuan untuk mendistribusikan peluang risiko kerugian dalam investasi keuangan. Jika terjadi penurunan dalam satu produk investasi finansial, dimungkinkan

untuk menggantikan dengan kenaikan di produk investasi lain. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk mendiversifikasi investasinya dalam meminimalisir risiko kehilangan nilai yang sangat besar dalam satu aset investasi. Ada dua fase manajemen portofolio yang harus dipahami agar portofolio dapat dilaksanakan sesuai rencana. Berinvestasi memerlukan dua proses berbeda: menyusun dan menilai portofolio., namun saat menyusun portofolio, penting untuk diperhatikan tentang berbagai analisis yang dapat digunakan untuk meminimalisir risiko kerugian dari masing-masing produk investasi. Setelah portofolio disusun, harus dinilai kesesuaian antara ekspektasi *return* dan peluang *risk* sebagai

Teori-teori yang dikemukakan untuk dasar teori portofolio dan penilaian teori tersebut akan dibahas dalam bab ini. Pada tahun 1952, Teori portofolio mulai dikemukakan yang juga menjadi titik tolak pertama munculnya perdebatan. Sehingga pada perkembangan berikutnya, teori portofolio diperluas dengan dilakukannya evaluasi dan analisis empiris.

Teori Portofolio

Markowitz (1952) pertama kali mengemukakan teori portofolio dalam *Journal of Finance*, dan kemudian dikembangkan dalam sebuah buku yang diterbitkan pada tahun 1959. Markowitz (1952) mengembangkan hipotesis yang pertama, yakni terdapat hubungan antara potensi keuntungan dan potensi kerugian. Sebaliknya, Markowitz mencurahkan lebih banyak ruang untuk topik risiko, terutama yang berkaitan dengan preferensi investor dalam menimbang *trade-off* antara risiko dan hasil. Premis sentral Markowitz adalah “bahwa investor akan selalu mencari *return* yang lebih tinggi dengan opsi risiko yang lebih rendah”. Ini adalah

prinsip utama teori portofolio bahwa pengembalian yang diperoleh investor sebanding dengan jumlah risiko yang akan diterima. Standar kesuksesan dalam teori portofolio adalah tingkat pengembalian aset yang ditentukan dengan rumus berikut:

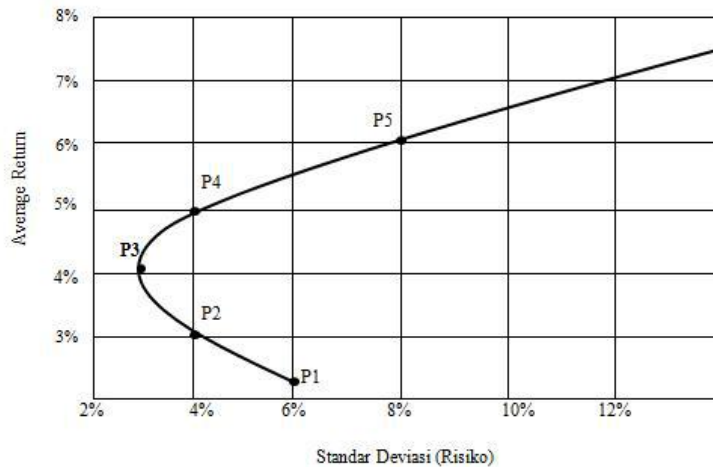
$$R_p = \sum_{i=1}^n X_i * R_i$$

dimana $\sum X_i = 1$ dan R_i = tingkat pengembalian masing-masing instrumen dalam portofolio,

dan varian atau juga disebut dengan risiko dihitung dengan sebagai berikut:

$$V(R_p) = \sum_{i=1}^N X_i * V(R_i) + 2 \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N X_i * X_j * \sigma_{i,j}$$

Berdasarkan teori Markowitz, jelas bahwa mendiversifikasi kepemilikan seseorang adalah tujuan utama manajemen portofolio. Untuk alokasi aset yang optimal dalam mencapai target tingkat pengembalian, perbatasan yang efisien dapat ditentukan dengan menggunakan tingkat pengembalian yang diharapkan dan metode berbasis varians. Berikut ini adalah gambar yang menggambarkan area efisien.



Hipotesis ini terus menuai kritik dari berbagai kalangan dan menginspirasi terciptanya penjelasan-penjelasan baru.

Elton et al. (1976) mengusulkan tentang analisis *Excess rate of return (ERB)*, yang dihitung dengan mengurangi pengembalian saham dari pengembalian aset bebas risiko dan kemudian membagi hasilnya dengan beta saham untuk menentukan asset keuangan mana yang harus dimasukkan dalam portofolio. Tingkat ekspektasi *return* yang lebih besar, akan dimasukkan terlebih dahulu dalam portofolio. *Excess rate of return (ERB)* dihitung dengan membagi total hasil investasi dengan jumlah total risiko yang tidak terdiversifikasi. Berikut ini adalah rumus untuk menentukan *Excess rate of return (ERB)*

$$ERB = \frac{R_i - R_f}{b_i} \quad (2.7)$$

Dimana:

ERB = excess return to beta

R_i = tingkat pengembalian saham ke i

R_f = tingkat pengembalian aset bebas risiko

b_i = beta saham ke i

Dalam hal ini, Elton et al. mencetuskan rumus dalam memaksimalkan portofolio melalui penentuan perusahaan layak untuk disertakan, yang perusahaan yang memiliki *ERB* di atas ambang batas, atau disebut dengan tingkat *cut-off*:

$$C_i = \frac{\sum_{j=1}^I \sigma_m^2 (R_j - R_f) \beta_j / \sigma_{ej}^2}{i + \sigma_m^2 \sum_{j=1} \{ \beta_j^2 / \sigma_{ej}^2 \}} \quad (2.8)$$

Dimana:

C_i = cut-off rate

σ_m^2 = varians tingkat pengembalian pasar

β_j = beta saham ke j

σ_{ej}^2 = varians saham yang tidak dihubungkan dengan pasar (risiko nonsystemik) ke j

R_i = tingkat pengembalian saham ke i

R_f = tingkat pengembalian aset bebas risiko

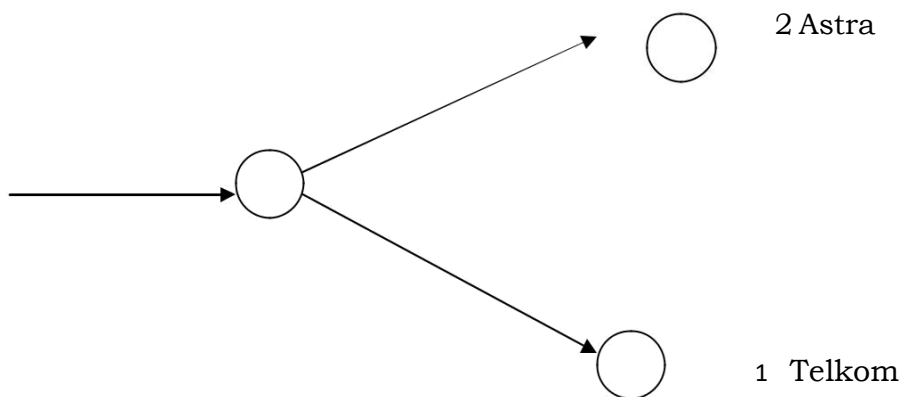
Pada teori Jones (1992) tentang analisis *network* (jejaring) digunakan dalam menentukan model portofolio; dimana model portofolio jejaring dinotasikan dalam bentuk *nodes* dengan pola yang berhubungan antara input dan output. Model portofolio jejaring yang berhubungan dengan Input mengindikasikan bahwa arus kas masuk (*cash inflow*) dan Model portofolio jejaring yang berhubungan dengan output adalah arus kas keluar (*cash outflow*). Secara faktual, input dan output dapat berupa: surat-surat

berharga maupun mata uang asing. Dalam hal lain, input dan output juga dapat berupa; penawaran dan permintaan. Model portofolio jejaring merupakan tindakan yang dapat dimasukkan atau dipisahkan dalam bentuk node (nodes); dapat diimplementasikan bahwa pendapatan tidak dapat dipisahkan dari struktur biaya dan *capital gain*. Model portofolio jejaring dianggap lebih memiliki keunggulan dibandingkan dengan permodelan portofolio lainnya, hal ini dikarenakan:

1. Model portofolio jejaring menjelaskan tentang kerangka konsepsi penggunaan visual struktur portofolio yang lebih mudah untuk difahami.
2. Model portofolio jejaring mampu menunjukkan tentang definisi dari model optimasi yang tepat, yang tidak sebatas mengaktualisasikan hubungan antar variabel keputusan
3. Model portofolio jejaring dapat digunakan pada lebih banyak variable bahkan ribuan variable secara efisien.

Model portofolio jejaring tidak hanya meliputi input yang berbentuk kas, tetapi juga output yang berbentuk kas. Hal ini menngindikasikan bahwa banyak hal yang tercakup dalam model portofolio jejaring, namun komponen utama model portofolio jejaring adalah penawaran (*supplies*) dan permintaan (*demands*). Selanjutnya, titik transaksi (*point transaction*) atau node portofolio (*portofolio nodes*) merupakan hal yang menjadi komponen kedua pada model portofolio jejaring. Titik transaksi dalam model portofolio jejaring adalah titik lokasi atau tahapan, dari arus uang masuk yang dialokasikan pada investasi atau perancangan arus kas yang dirancang yang dialokasikan untuk berbagai tujuan. Input atau node penawaran pada model portofolio jejaring dapat diinterpretasikan bahwa dana investasi ditarik dari investasi

portofolio. Bentuk lingkaran adalah lambang dari nodes dan tanda panah yang menunjukkan arah dari suatu arus adalah lambang dari arus kas. Berikut ini adalah gambar tentang model portofolio jejaring dalam contoh yang sederhana dengan menampilkan node input node dan output, yakni sebagai berikut:



Pada gambar diatas dapat dilihat bahwa model portofolio jejaring memiliki satu node input, dua node output dengan dua arah investasi. Hal ini mengimplikasikan bahwa dana investasi sebagai arus uang, yang dialirkan dalam dua asset investasi pada komponen portofolio dibagi antara tandah panah A dan tanda panah B, pada saat itu terjadi proses penawaran uang dan permintaan uang yang menuju keluar dari protofolio. Aliran dana tersebut dibatasi oleh batasan atas atau batasan bawah (*upper or lower limit*), hal ini yang disebut dengan batas (*bounds*) yang selalu aka nada dalam setiap input, output atau tanda panah investasi. Metode pemograman linear (*Linear Programming*) ada;ah salah satu metode yang dapat digunakan untuk *problem solving* tentang pencapaian portofolio yang optimal. Hal ini dapat di formulasikan dengan rumusan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Maximize:} \quad & -0,01 X_2 + 0,08 X_3 - 0,01 X_4 + 0,07 X_5 + 0,08 X_6 - \\ & 0,01 X_7 \\ & + 0,07 X_8 + X_9 - 0,01 X_{10} - 0,10 X_{11} - 0,01 X_{12} - \\ & 0,10 X_{13} \end{aligned}$$

Subject To:

$$X_1 + X_{10} - X_2 - X_5 = 0$$

$$0,99 X_5 + X_{12} - X_4 - X_8 = 0$$

$$0,99 X_8 + X_7 - X_9 - X_{13} = 0$$

$$X_2 - X_3 = 0$$

$$1,1 X_3 + X_4 - X_6 = 0$$

$$1,1 X_6 - X_7 = 0$$

$$0,98 X_{11} - X_{10} = 0$$

$$0,98 X_{13} - X_{11} - X_{12} = 0$$

$$X_{11} < 1000$$

$$X_5 \leq 100$$

$$X_8 \leq 100$$

$$X_{13} < 2000$$

$$X_1 = 750$$

$$X_1, X_2, X_3, \dots, X_{12}, X_{13} \geq 0$$

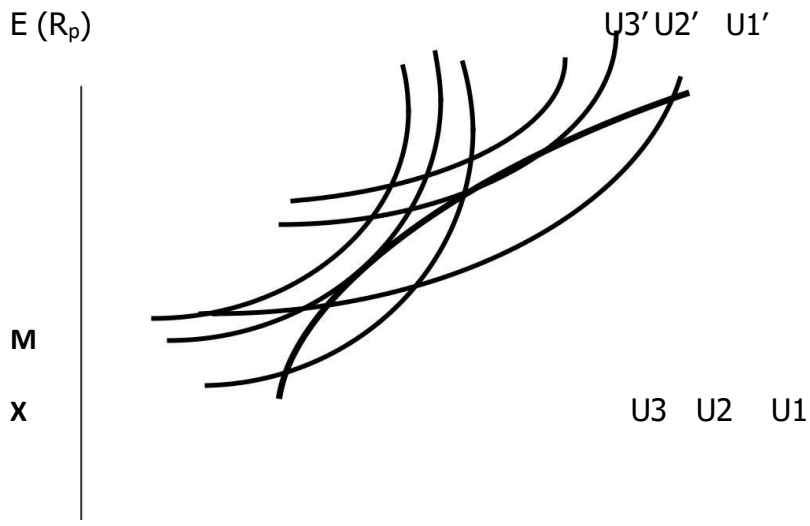
Sumber: Jones, C. K. (1992); Portfolio Management; McGraw-Hill, London; pp. 39.

Optimal Portofolio

Teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz berorientasi pada pencapaian tingkat imbal hasil investasi portofolio melalui kombinasi asset investasi yang optimal. Secara fundamental, bahwa portofolio yang optimal berupa risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan dapat diketahui ketika terjadi adanya persinggungan garis antara *frontier* dengan kurva utilitas yang. Portofolio yang efisien dengan tingkat utilitas yang paling tinggi bagi investor adalah disebut portofolio optimal (Reily

and Brown 1997; 272). Berikut ini adalah gambar tentang portofolio optimal.

Gambar 3: Pemilihan Sebuah Portofolio Berisiko Optimal



Berdasarkan gambar diatas, dapat diketahui bahwa terdapat kurva utilitas U_2' bersinggungan dengan kurva XM yang ditunjukkan pada titik M. Titik M tersebut itu yang disebut sebagai portofolio optimal yang disertai dengan adanya risiko portofolio

Dalam memperoleh portofolio optimal, maka penting untuk mengetahui tingkat atau besaran resiko yang dapat diterima oleh investor dan resiko tersebut adalah resiko pasar atau disebut dengan Beta. Dalam teori yang dikemukakan oleh Rudd dan Classing (1982), bahwa beta yang optimal berada pada ketika fungsi utilitas adalah flat. Sehingga harus adanya keseimbangan antara kemiringan (*slope*) pada rata-rata dan kontribusi dari varians pada beta optimal. Terkait pembahasan mengenai perolehan nilai beta yang optimal maka dapat digunakan rumus persamaan utilitas sama pasti (*Utility certainty equivalen*), yakni sebagai berikut:

$$C = R_p - 1 V_p, \quad 1 > 0$$

$$R_p = R_f + b_p (R_m - R_f)$$

dan

$$V_p = b_p^2 \sigma_m^2 \quad (2.11)$$

Pada kedua persamaan tersebut diatas, dikonversikan menjadi satu persamaan, yang pada akhirnya dapat dirumuskan kembali dalam formula persamaan sebagai berikut:

$$CS = R_f + b_p (R_m - R_f) - 1 b_p^2 \sigma_m^2 \quad (2.12)$$

Pada persamaan ini, dapat dirumuskan kembali persamaan sebagai berikut:

$$CS = - 1 \sigma_m^2 [b_p - (R_m - R_f) / 2 1 \sigma_m^2]^2 + K \quad (2.13)$$

Dimana:

$$K = R_f + (R_m - R_f)^2 / 4 1 \sigma_m^2 \quad (2.14)$$

Pada persamaan tersebut diatas, dapat diketahui bahwa Nilai $1 \sigma_m^2$ adalah positif, hal ini menunjukkan bahwa nilai optimal beta portofolio dapat terjadi ketika nilai adalah sama dengan nol. Nilai beta, b_p , dalam jangka panjang dapat memaksimumkan tingkat pengembalian investasi portofolio ekuivalen yang pasti (*certainty equivalent rate of return*) yang dapat dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Subject to:} \quad & \sum x_i = 1. \\ & \sum x_i R_i = \mu_0 \\ x_i & \geq 0, \quad i = 1, 2, 3, \dots, k \end{aligned}$$

Pada model pemograman kuadrat tersebut diatas, dapat diketahui bahwa nilai w_i adalah penimbang untuk setiap asset dapat ditentukan.

Fakta Model Pemilihan Portofolio

Secara teoritis, model pemilihan portofolio optimal telah diuraikan dalam pembahasan diatas, berikut ini adalah pembahasan empiris tentang pemilihan portofolio yang optimal. Pada Tahun 1967, Cohen dan Pogue berupaya untuk menganalisis tingkat kinerja *ex-ante* dan *ex-post* atas beberapa model pemilihan portofolio pada satu periode tertentu, hal ini dilakukan dengan menggunakan Model Markowitz. Cohen dan Pogue menggunakan data *time series* dari tahun 1947 hingga tahun 1964; Periode tahun 1947 hingga tahun 1957 merupakan periode *ex-post* dan periode 1958 hingga tahun 1964 adalah periode *ex-ante*. Penelitian dilakukan pada sampel sebanyak 157 saham dalam periode *ex-ante* dan 150 saham dalam periode *ex-post*. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, Cohen dan Pogue menyimpulkan bahwa model persamaan yang dikemukakan oleh Markowitz tidak mendominasi kinerja *ex-post* pada saham yang tercakup dalam sampel dan dalam periode penelitian.

Pada tahun 1969, Jensen menggunakan model CAPM untuk mengembangkan satu model evaluasi kinerja atas portofolio berisiko- berdasarkan risiko sistematis. Jensen menggunakan sampel berupa reksadana dengan jumlah sebanyak 115 reksadana, data penelitian adalah *time series* dari tahun 1945 hingga tahun 1954. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, Jensen menyimpulkan bahwa ukuran kinerja portofolio dapat diketahui melalui adanya perbedaan antara tingkat pengembalian aktual portofolio pada setiap periode dengan ekspektasi imbal

hasil dari portofolio atas aset bebas risiko, serta diketahui rata-rata reksadana yang diteliti bersifat inferior dan tidak efisien.

Pada tahun 1990, Wainscott berupaya untuk mengkaji koefisien korelasi dalam berbagai instrumen investasi, seperti: saham dan obligasi yang terdapat di Amerika. Dalam penelitiannya, Wainscott menggunakan teori markowitz yang menyebutkan bahwa perhitungan risiko portofolio dapat dilakukan dengan analisis koefisien korelasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sejak Januari 1925 hingga Juni 1988; dimana data tersebut diambil per bulan yang dirangkum dalam satu tahun, tiga tahun, lima tahun dan 10 tahun. Berdasarkan hasil peneltian tersebut diketahui bahwa dengan menggunakan analisis koefisien korelasi selama periode penelitian, aset investasi secara signifikan berpengaruh terhadap optimalisasi alokasi aset dari satu periode ke periode lainnya.

Pada tahun 1994, Bawazer dan Sitanggang berupaya untuk menemukan portofolio optimal melalui pemilihan saham yang tepat yang tercatat di pasar modal. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Simple Criteria for Optimal Portfolio Selection (SCFOPS)*. *Simple Criteria for Optimal Portfolio Selection (SCFOPS)* adalah metode yang dicetuskan oleh Elton et al. Penelitian ini menggunakan data satu tahun yakni 1990 dan 1991. Berdasarkan hasil penelitian ini, diketahui bahwa pada tahun 1991 perusahaan yang dianggap memiliki prospek adalah perusahaan yang memiliki atau berada pada peringkat tertinggi pada tahun 1990. Penelitian ini menghasilkan tiga kesimpulan, yakni: 1) analisis fundamental adalah analisis yang cenderung digunakan oleh investor domestik dalam mengambil keputusan berinvestasi saham di pasar modal, 2) Investor domestik tidak memilih saham yang berada pada batas efisien, 3) analisa fundamental adalah analisa yang cenderung

tidak digunakan oleh investor asing, 4) Investor asing tidak memilih saham yang berada pada batas efisien, 5) investor asing dan domestik memiliki perbedaan dalam analisis, namun memiliki kesamaan dalam pemilihan saham yang tidak berada dalam batas efisien.

Evaluasi Kinerja Portofolio

Portofolio adalah sekumpulan beberapa produk investasi yang dibentuk untuk memperoleh tingkat pengembalian yang optimal bagi investor. Evaluasi kinerja portofolio adalah proses penilaian hasil kerja portofolio yang dibentuk. Evaluasi kinerja portofolio dilakukan dalam upaya untuk menilai dan mengetahui tentang tingkat kinerja portofolio yang telah dibentuk; apakah portofolio tersebut mampu memberikan tingkat imbal hasil yang optimal bagi investor dengan tingkat risiko yang dapat diterima sebagai tujuan investasi.

Terdapat tiga model pengukuran evaluasi kinerja portofolio, yakni: 1) model Sharpe, 2) model Treynor, dan 3) model Jensen. Pada model Sharpe dapat digunakan untuk menghitung dalam pengukuran tingkat total risiko. Risiko total yang dimaksud adalah hasil dari penjumlahan risiko sistematis ditambah dengan risiko tidak sistematis. Sementara, pada model Treynor dan model Jensen, pengukuran kinerja portofolio dilakukan dengan menggunakan perhitungan risiko sistematis dan tidak memasukkan risiko tidak sistematis. Pada dasarnya, untuk analisis evaluasi kinerja, sebaiknya dilakukan evaluasi secara total; yakni menyertakan risiko sistematis dan tidak sistematis, karena akan dapat diketahui hasil kerja dari portofolio dapat secara total dan hal ini penting untuk diketahui oleh investor. Dalam hal ini investor secara

keseluruhan dapat mengetahui kekurangan dan kelebihan atas portofolio yang telah dibentuk.

Evaluasi Kinerja portofolio penting untuk dilakukan, hal ini terkait dengan:

1. Untuk mengetahui tingkat *return* portofolio yang telah diperoleh atas portofolio yang dibentuk, dimana tingkat *return* berada diatas *return* portofolio yang dijadikan *benchmark*.
2. Untuk mengetahui tingkat risiko yang diterima oleh investor, dimana tingkat tersebut harus sesuai dengan tingkat toleransi

Efektifitas evaluasi kinerja portofolio dapat dicapai dengan memperhatikan beberapa faktor dibawah ini, yakni:

1. Tingkat resiko; memperhatikan tingkat risiko atas portofolio yang dibentuk mengimplikasikan bahwa investor memahami batas risiko yang dapat diterima atau tidak.
2. Periode waktu; hal ini mengimplikasikan bahwa investor akan memperoleh tingkat imbal hasil dan risiko yang berbeda dalam periode waktu yang berbeda, sehingga penting bagi investor untuk mempertimbangkan faktor waktu.
3. Penggunaan patok duga (*benchmark*) yang sesuai; *benchmark* merupakan patokan/tolok ukur yang digunakan dalam menilai kinerja portofolio; dengan menggunakan *benchmark* yang sesuai akan menghasilkan informasi yang relevan bagi Investor dalam mencapai tujuan investasi.

4. Tujuan investasi; setiap investor memiliki tujuan yang berbeda dalam berinvestasi, hal ini mempengaruhi penilaian terhadap kinerja portofolio menjadi berbeda pula.

Dana investasi yang dialokasikan ke dalam sekumpulan asset investasi dengan tujuan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang optimal dengan tingkat risiko yang dapat diterima investor adalah esensi dari teori Portofolio. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa dalam pengambilan keputusan investasi, investor mengacu pada memaksimalkan tingkat imbal hasil (*return*) investasi dengan batasan risiko (*risk*) yang dapat diterima. Kemampuan investor dalam penentuan kerangka keputusan investasi akan menentukan keberhasilan dalam tingkat pengembalian yang optimal dengan tingkat risiko yang dapat diterima investor. Penentuan kerangka keputusan investasi ditentukan oleh perhatian investor terhadap ukuran kinerja portofolio; dimana pengukuran kinerja portofolio akan memberikan informasi dalam menilai tingkat efektifitas atas dana yang diinvestasikan.

BAB 6

PASAR MODAL

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu memahami ciri, fungsi dan peranan pasar modal, menganalisis berbagai produk investasi di pasar modal dan peluang resiko investasi, mengimplementasikan strategi investasi di pasar modal.

Materi Pembelajaran:

- Pendahuluan
- Ciri dan Fungsi Pasar Modal
- Peranan Pasar Modal
- Persyaratan Pasar Modal
- Produk-Produk Pasar Modal
- Para Pelaku dalam Pasar Modal
- Risiko Investasi di Pasar Modal
- Strategi Investasi di Pasar Modal
- Tantangan Pasar Modal Indonesia

Pendahuluan

Sejarah perkembangan pasar modal Indonesia dimulai pada abad ke-19 dengan adanya kegiatan jual beli saham dan obligasi. Dalam buku *Effectengids* yang diterbitkan oleh Verreninging voor den Effectenhandel pada tahun 1939, kegiatan jual beli surat berharga telah berlangsung sejak tahun 1880. Pada tahun 1912, didirikan sebuah cabang Bursa efek di Batavia oleh *Amsterdamse Effectenbeurs*. Pada tingkatan Asia, Bursa efek Batavia ini menjadi Bursa efek tertua urutan keempat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo. Pada masa itu kegiatan ini dijalankan oleh pemerintah Belanda di Kota Batavia yang sekarang dikenal sebagai Jakarta. Sekitar awal abad ke-19, pemerintahan kolonial Belanda secara besar-besaran mulai melakukan peningkatan perkebunan di Indonesia. Salah satu sumber dari dana yang digunakan adalah

berasal dari para penabung yang telah dikerahkan dengan seoptimal mungkin. Para penabung tersebut berasal dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang memiliki pendapatan jauh lebih tinggi dibandingkan dengan penduduk pribumi. Atas dasar inilah pemerintahan kolonial Belanda pada saat itu mulai mendirikan sebuah pasar modal. Sesudah melakukan segala persiapan yang diperlukan, pasar modal resmi didirikan di Indonesia yang berlokasi di Batavia tepat pada tanggal 14 Desember 1912 dengan nama *Verreninging voor den Effectenhandel* (bursa) dan saat itu pula melangsungkan aktivitas perdagangan. Surat berharga yang saat itu diperdagangkan adalah saham dan obligasi korporasi yang dimiliki oleh perusahaan Belanda dan obligasi milik pemerintahan Hindia Belanda. Selama perang dunia pertama berlangsung Bursa efek Batavia dihentikan dan kembali dibuka pada tahun 1925 dengan memperluas jangkauan kegiatan melalui pembukaan bursa paralel yang berada di Surabaya dan Semarang, namun kegiatan ini berhenti ketika perang dunia kedua berlangsung.

Pasar modal mempunyai kedudukan berarti dalam perekonomian suatu negara, karena pasar modal memiliki dua fungsi, yakni: fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam kaitannya dengan fungsi ekonomi, pasar modal merupakan suatu sarana yang bertujuan untuk mempertemukan antara dua pihak kepentingan; pihak dengan kepemilikan dana yang berlebih (investor) serta pihak yang membutuhkan bantuan dana (emiten). Keberadaan pasar modal ini membantu pihak-pihak yang mempunyai dana berlebih agar bisa menginvestasikan dana yang dimiliki tersebut dengan harapan akan mendapatkan suatu laba atau keuntungan (*return*) dan dividen. Sebaliknya, industri (emiten) bisa memakai dana dari investor tersebut untuk tujuan ekspansi usaha. Dalam kaitannya

dengan fungsi keuangan, pasar modal memberikan kesempatan serta peluang untuk meraih suatu laba atau keuntungan (*return*) untuk pihak yang memiliki dana tersebut, sesuai dengan jenis produk investasi yang telah dipilih.

Secara faktual, kehadiran pasar modal di Indonesia telah menjadi kontributor penting dalam meningkatkan perekonomian negara, hal ini dibuktikan dengan tingginya industri atau perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai suatu media dalam rangka menyerap sumber dana untuk ekspansi serta sebagai sarana agar dapat menguatkan posisi keuangan perusahaan. Pada perkembangannya pasar modal juga sudah berubah menjadi sebuah pusat jaringan keuangan dalam dunia perekonomian yang modern, bahkan dapat dikatakan bahwa sistem perekonomian modern yang ada saat ini, tidak akan mampu eksis jika tidak didukung dengan keberadaan pasar modal yang kuat dan memiliki daya saing tingkat global dan tertata secara baik.

Secara spesifik, pasar modal ialah sebuah tempat atau wadah yang terorganisir yang di dalamnya surat-surat berharga diperjualbelikan, atau biasa dikenal sebagai Bursa efek. Definisi Bursa efek (*stock exchange*) ialah sebagai suatu sistem terorganisir yang bertujuan untuk mempertemukan pihak penjual dengan pihak pembeli surat berharga yang dilaksanakan baik itu secara langsung ataupun secara tidak langsung. Pengertian pasar modal menurut UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengartikan pasar modal, “sebagai suatu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan surat berharga, perusahaan publik yang berkaitan dengan surat berharga yang dikeluarkannya, dan lembaga serta profesi yang memiliki keterkaitan dengan efek (surat berharga)”.

Pasar modal sebagai sebuah sarana terkait pendanaan bagi suatu industri serta lembaga lainnya (seperti pemerintah), dan sebagai suatu sarana dalam pelaksanaan aktivitas investasi. Secara universal, pasar modal mempunyai guna dan kedudukan yang sama dengan pasar yang lain. Hanya saja pada instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal tidak sama dengan instrumen yang diperdagangkan pada pasar biasa pada umumnya. Dalam dunia investasi, adanya pasar modal berfungsi selaku perantara yang menghubungkan antara pihak investor dengan pihak industri serta lembaga pemerintahan yang menawarkan saham obligasi serta lainnya.

Kegiatan transaksi dalam pasar modal dijalankan langsung oleh sebuah lembaga yang ditunjuk secara langsung oleh Bursa efek serta memiliki kemampuan untuk memperjualbelikan surat berharga secara sah. Oleh karena itu, berinvestasi dalam pasar modal telah dijamin aman dan terpercaya. Berbagai efek (surat berharga) yang diperdagangkan di pasar modal, yaitu surat-surat berharga dalam berbagai bentuk seperti saham, surat hutang, surat berharga, kontrak berjangka atas surat berharga, obligasi, reksadana, unit investasi kolektif, dan segala turunan dari surat berharga.

Ciri dan Fungsi Pasar Modal

Ciri-ciri dari pasar modal, yakni:

1. Dalam kaitannya dengan mekanisme pasar, pada pasar modal maupun Bursa efek bertujuan untuk mempertemukan dua pihak yaitu antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana berlebih.

2. Menekankan pada pemenuhan target dana dalam jangka pendek.
3. Tidak memiliki keterkaitan dengan suatu tempat tertentu seperti pada pasar konvensional.

Pasar modal memiliki peranan dalam pembangunan ekonomi sebuah negara. Ada beberapa fungsi dari pasar modal, yakni:

1. Sebagai suatu sarana untuk peningkatan modal usaha; yakni perusahaan bisa mendapatkan suatu dana tambahan dengan cara melakukan penjualan saham perusahaan ke pasar modal, dimana saham tersebut akan dibeli oleh berbagai pihak yang tertarik untuk membeli, seperti: perusahaan lain, masyarakat umum, institusi tertentu, maupun oleh pemerintah.
2. Sebagai alat untuk membantu pemerataan pendapatan; yakni setelah suatu kurun waktu tertentu, saham yang telah dibeli tersebut akan menghasilkan suatu dividen (bagian laba perusahaan) kepada pihak pembelinya (investor). Oleh karena itu, kegiatan menjual saham melalui pasar modal telah dianggap sebagai salah satu alat untuk membantu pemerataan pendapatan.
3. Sebagai sarana untuk meningkatkan kapasitas produksi; yakni sejalan dengan adanya bantuan modal yang didapatkan melalui aktivitas di pasar modal maka produktivitas perusahaan akan turut mengalami peningkatan.
4. Sebagai sarana untuk menciptakan lapangan kerja; yakni dengan keberadaan pasar modal akan mampu mendorong kemunculan dan perkembangan industri-industri lainnya yang kemudian akan menciptakan suatu lapangan kerja baru bagi tenaga kerja.

5. Sebagai indikator perekonomian negara; seiring dengan peningkatan pada kegiatan serta *volume* penjualan/pembelian yang terjadi dalam pasar modal, menunjukkan bahwa kegiatan usaha dari perusahaan emiten akan dapat berlangsung dengan baik dan sebaliknya.
6. Sebagai sarana untuk meningkatkan penerimaan negara; yakni setiap dividen yang kemudian akan diberikan kepada para pemegang saham tersebut akan dikenakan suatu pajak oleh pemerintah. Pajak tersebut kemudian akan menjadi tambahan pendapatan yang akan turut meningkatkan penerimaan negara.

Secara Khusus, manfaat pasar modal bagi Emiten adalah:

1. Besarnya jumlah dana yang dapat dihimpun.
2. Dana yang diberikan dapat langsung diterima pada saat pasar perdana telah selesai.
3. Tidak terdapat suatu perjanjian tertentu terkait dengan pembayaran bunga atas suatu utang, sehingga manajemen akan lebih leluasa dalam mengelola dana atau perusahaan.
4. Akan meningkatkan citra perusahaan melalui solvabilitas perusahaan yang tinggi.
5. Tingkat ketergantungan antara emiten terhadap pihak bank akan menjadi lebih rendah.

Sedangkan bagi para investor pasar modal mempunyai beberapa keuntungan, yakni:

1. Nilai investasi akan terus berkembang seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Peningkatan nilai investasi ini akan terlihat dari kenaikan harga saham.

2. Bagi yang memiliki/memegang saham akan mendapatkan dividen dan mendapatkan *floating interest* bagi para pemegang obligasi.
3. Secara bersamaan dapat berinvestasi pada beberapa instrumen yang dapat mengurangi risiko.

Peranan Pasar Modal

Terdapat beberapa peran penting pasar modal bagi lingkungan ekonomi suatu negara, yakni:

1. Mempermudah interaksi yang terjalin antara pihak emiten dan pihak investor agar dapat memperoleh ketentuan harga saham ataupun surat berharga yang diperdagangkan. Perkembangan saat ini, interaksi yang terjalin bahkan jauh lebih mudah dilaksanakan karena semuanya sudah menggunakan *online trading*.
2. Memperoleh kemudahan saat akan menentukan *return* yang diharapkan investor. Ini secara psikologis dapat mempengaruhi para investor agar dapat melakukan investasi kembali pada pasar modal yang menyebabkan perputaran ekonomi berjalan dengan baik.
3. Kegiatan perdagangan di pasar modal bersifat *real-time*, maka akan memberikan sebuah kemudahan bagi para investor dan emiten. Misalnya, jika pihak emiten memerlukan dana mendesak, maka pihak emiten bisa menambahkan jumlah saham yang beredar agar segera memperoleh dana yang dibutuhkan. Ketika pihak investor yang memerlukan dana, maka pihak investor bisa menjual sahamnya. Kondisi ini tentu bisa meminimalisir jumlah likuidasi serta terjadinya kegagalan pembayaran karena tidak termasuk kegiatan pembiayaan.

4. Sangat mendukung adanya kemajuan teknologi yang akan membantu pihak investor untuk memperoleh berbagai informasi mengenai pihak emiten.

Persyaratan Pasar Modal

Sebelum pelaksanaan kegiatan transaksi, perusahaan efek (berbentuk perseroan) diwajibkan untuk melengkapi persyaratan dalam mendapatkan izin usaha resmi dari pihak Otoritas Jasa Keuangan. Beberapa kegiatan usaha yang bisa dijalankan perusahaan efek antara lain, yakni:

1. *Broker-Dealer* atau Perantara Pedagang Efek (PPE)
2. *Underwriter* atau Penjamin Emisi Efek (PEE)
3. *Fund Manager/Investment Company* atau Manajer Investasi (MI)

Perusahaan efek (surat berharga) bisa menjalankan satu dari ketiga aktivitas bisnis tersebut, dua dari tiga atau bahkan ketiganya sekaligus. Hal tersebut bergantung pada kesanggupan permodalan dan ketersediaan sumberdaya perusahaan tersebut. Pada Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, perusahaan efek dibedakan menjadi dua macam perusahaan, yakni:

1. Perusahaan Efek Nasional

yakni perusahaan yang keseluruhan sahamnya milik orang perseorangan yang merupakan warga negara Indonesia (WNI), serta badan hukum negara Indonesia;

2. Perusahaan Efek Patungan

yakni perusahaan yang sahamnya milik orang perseorangan dari warga negara Indonesia (WNI), badan hukum negara

Indonesia, serta badan hukum negara asing yang berkecimpung pada bidang keuangan.

Produk-Produk Pasar Modal

Beberapa jenis produk-produk didalam pasar modal yang diperdagangkan di Bursa Efek, yakni berikut:

1. Saham

Saham adalah sebuah surat tanda bukti kepemilikan perseroan terbatas yang dijadikan sebagai suatu instrumen investasi yang dapat menghasilkan dividen dari bentuk perseroan yang terkait. Dalam artian sederhana, saham ialah sebagai suatu tanda kepemilikan atau penyertaan seseorang atau badan pada suatu perusahaan tertentu. Bentuk saham dapat berupa selembar kertas yang dapat menginformasikan bahwasanya pemilik dari kertas tersebut termasuk kedalam pemilik dari perusahaan yang mengeluarkan kertas tersebut. Ketika kita membeli saham tidak jauh berbeda artinya dengan menabung uang. Balasan yang akan didapatkan dengan memiliki saham ialah berupa kemampuan memperoleh keuntungan yang sifatnya tidak terbatas. Tidak terbatas yang dimaksud tidak berarti bahwa keuntungan dari investasi saham bisa sangat besar, akan tetapi bergantung pada bagaimana perusahaan terkait mengalami perkembangan. Jika perusahaan terkait dapat memberikan keuntungan yang besar, maka kemungkinan para pemegang sahamnya juga akan menikmati keuntungan yang besar pula. Ini dikarenakan keuntungan yang besar akan dapat memberikan dana dalam jumlah besar untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai penerima dividen.

Setiap kurun waktu satu tahun perusahaan akan menerbitkan suatu laporan keuangan. Pada laporan keuangan perusahaan tersebut akan diketahui berapa keuntungan yang diperoleh perusahaan pada tahun terkait. Keuntungan yang didapatkan tersebut kemudian akan dialokasikan pada dua tujuan yaitu dibagikan langsung sebagai dividen dan keuntungan ditahan dengan tujuan penggunaan terkait dengan pengembangan bisnis. Para pemegang saham diharuskan bersedia untuk menahan saham yang telah dibelinya selama kurun waktu yang relatif lebih lama (minimal setahun) sebelum dapat menerima dividen. Selama jangka waktu tersebut, pihak emiten diwajibkan untuk terus menerbitkan laporan keuangan dan memberikan dividen. Meski begitu, Anda mungkin tidak perlu menahan saham terlalu lama. Hal ini bisa terjadi jika kita membeli saham sebelum emiten membagikan dividen. Melalui sebuah kepemilikan saham, para pemegang saham juga bisa mendapatkan *capital gain*. *Capital gain* yang dimaksud dapat didapatkan jika terjadi harga jual lebih tinggi dari harga beli. Terdapat aturan yang wajib diikuti dalam rangka memperoleh *capital gain* tersebut. Salah satu caranya ialah dengan melakukan pembelian pada saat harga sedang turun dan melakukan penjualan pada saat harga sedang naik.

Berdasarkan keuntungan yang diperoleh oleh para pemodal, jenis-jenis saham dapat dibagi lagi menjadi beberapa macam, yakni:

a. Saham biasa

Pada saham biasa ini para pemegang saham berada di posisi paling akhir dalam pembagian dividen dan terkait

hak kepemilikan perusahaan apabila seandainya perusahaan tersebut mengalami likuidasi.

b. Saham preferen

Pada saham preferen ini menempatkan para pemegang sahamnya dalam skala prioritas yang berarti para pemegang saham tersebut memiliki hak untuk diutamakan terkait dengan pemberian dividen, dan memiliki hak untuk mengganti saham yang dimilikinya dari semula saham preferen menjadi hanya saham biasa saja.

c. Saham istimewa

Pada jenis saham istimewa ini terdapat banyak keuntungan lebih bagi para pemiliknya jika dibandingkan dengan para pemegang saham jenis lainnya.

Saham tersebut kemudian terbagi menjadi dua macam yaitu saham biasa (*common share*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Jenis-jenis saham biasa sebagai berikut:

a. Saham Unggulan (*Blue Chips*)

adalah saham-saham yang biasanya diterbitkan oleh perusahaan skala besar dan sudah terkenal serta telah cukup lama mampu menunjukkan kemampuan perusahaannya dalam menghasilkan laba dan membayar dividen. Biasanya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki stabilitas bisnis yang tinggi dan unggul dalam industri sejenis dan menjadi standar penilaian dalam mengukur perusahaan.

b. *Growth Stocks*

merupakan kumpulan saham yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki penjualan, laba, dan pangsa pasar yang baik, serta mampu berkembang dengan sangat cepat lebih dari rata-rata industri pada umumnya.

c. *Emerging Growth Stocks*

merupakan saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang biasanya relatif lebih kecil, namun mempunyai ketahanan yang cenderung kuat walaupun berada dalam kondisi ekonomi yang dianggap kurang menguntungkan perusahaan. Harga jenis saham ini umumnya bisa sangat berfluktuasi.

d. *Income Stocks*

merupakan jenis saham yang membayarkan dividen dengan jumlah melebihi pendapatan rata-rata. Di Amerika misalnya, jenis saham ini biasanya lebih banyak dibeli dengandana untuk investasi serta dana pensiun.

e. *Cyclical Stocks*

jenis saham perusahaan dengan keuntungan yang berfluktuasi dan sangat terpengaruh oleh siklus bisnis yang berjalan. Jika kondisi bisnis mulai membaik maka, keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan membaik dan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya.

f. *Defensive stocks*

merupakan jenis saham perusahaan yang memiliki kemampuan untuk bertahan dan dapat tetap stabil dari suatu masa yang sifatnya tidak menentu bagi sebuah bisnis. Perusahaan semacam itu akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang relatif lebih lamban, baik itu dalam keadaan sedang *booming* maupun pada saat tetap bertahan dimasa resesi ekonomi.

g. *Speculative Stocks*

pada dasarnya seluruh saham biasa yang telah diperjual belikan di bursa efek bisa dikategorikan juga sebagai saham spekulatif. Ini dikarenakan ketika seseorang membeli saham seseorang tersebut tidak dapat membeli sebuah janji atau jaminan, tidak bisa dipastikan jika nantinya dana yang akan diperoleh ketika dirinya menjual sahamnya tersebut apakah akan mengalami penambahan atau malah penurunan, atau apakah sama saja dengan besaran jumlah dana yang sudah dia bayarkan sebelumnya.

Saham preferen (*preferred stock*) merupakan suatu gabungan antara obligasi dengan saham biasa. Maksud gabungan disini yaitu selain mempunyai ciri sebagaimana pada obligasi, saham preferen juga mempunyai ciri dari saham biasa. Ciri dari obligasi seperti saham preferen yaitu akan menghasilkan imbalan hasil tetap selayaknya pada bunga obligasi. Pada saham preferen ini akan membagikan suatu pilihan hak pembagian dividen pada para pemegang saham. Biasanya terdapat pelaku pembeli saham preferen yang hendak menerima dividen dalam jumlah yang tetap pada setiap

tahunnya, terdapat juga pembeli saham yang ingin diutamakan terkait dengan pembagian dividen dan lainnya.

Saham preferen mempunyai ciri atau karakteristik saham biasa karena saham preferen tidak selalu memberikan pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang sahamnya. Apabila suatu saat pihak emiten menderita kerugian, para pihak pemegang saham preferen juga tidak dapat memperoleh pembayaran dividen sebagaimana yang telah ditentukan sebelumnya. Keputusan untuk memilih berinvestasi pada saham preferen ini salah satunya disebabkan oleh adanya keistimewaan dari alat investasi ini dalam hal menghasilkan tingkat pendapatan yang dianggap lebih pasti dibandingkan yang lain. Bahkan terdapat juga peluang untuk memperoleh keuntungan yang nilainya lebih besar daripada suku bunga deposito jika perusahaan yang terkait memiliki kemampuan dalam menghasilkan dividen yang bisa diselaraskan dengan suku bunga.

Para pemegang saham preferen tersebut juga tidak perlu menanggung risiko sebanyak yang ditanggung para pemegang saham biasa, akan tetapi jika dibandingkan dengan para pemegang obligasi maka, risiko pemegang saham preferen bisa dikatakan lebih besar. Ini terjadi lantaran terdapat dua alasan, yang pertama yaitu apabila berada pada situasi saat emiten dinyatakan pailit dan dilikuidasi, preferensi dari hak para pemegang saham untuk membayar hasil likuidasi tersebut berada di bawah tanggungjawab para pemegang obligasi. Alasan kedua, para pemegang obligasi akan lebih aman dalam kaitannya dengan penerimaan pendapatan. Dapat dikatakan dalam kondisi apapun penerbit obligasi tidak perlu membayar bunga obligasi. Sedangkan saham preferen

yang membayar dividen tetap mempunyai harga tetap. Padahal perusahaan penerbitan bisa meraup untung yang besar. Karena itu, para pemegang saham preferen yang membayar dividen tetap tersebut tidak akan menerima pendapatan dari keuntungan modal.

2. Obligasi

Merupakan sekuritas dengan laba tetap yang telah diterbitkan dengan berdasarkan pada perjanjian hutang. Dalam arti lain, obligasi ialah suatu surat tagihan hutang kepada pihak-pihak yang sebelumnya telah menerbitkan obligasi. Manfaat yang dapat diterima dari obligasi ini bersumber dari adanya tingkat bunga penerbit obligasi pada saat telah jatuh tempo. Obligasi sebagai sebuah surat berharga ataupun sertifikat yang berisikan suatu kontrak antara pihak pemberi dan pihak penerima pinjaman. Surat obligasi merupakan satu lembar kertas yang isinya menjelaskan bahwa pihak pemilik kertas tersebut telah memberikan suatu pinjaman kepada perusahaan penerbit obligasi tersebut. Pada dasarnya mempunyai surat obligasi itu sama halnya dengan mempunyai sebuah deposito berjangka. Bedanya hanya obligasi yang bisa dijual. Kewajiban memberi penghasilan tetap, yakni dapat berupa bunga yang ditanam dalam jumlah yang tetap dalam kurun waktu yang sudah ditentukan. Liabilitas turut menawarkan peluang untuk memperoleh keuntungan modal (*capital gain*), yakni selisih diantara harga penjualandengan harga pembelian. Kerugian dalam hal akumulasi aset terjadi dikarenakan sulitnya suku bunga untuk mengalami perkembangan. Padahal, harga dari obligasi tersebut sangatlah bergantung pada tingkat perkembangan suku bunga. Jika

suku bunga pada bank menunjukkan suatu kenaikan maka, para pemegang obligasi dapat mengalami kerugian.

Kesulitan itupun tidak hanya dalam hal memantau risiko pada perkembangan suku bunga, namun para pemegang obligasi juga akan menghadapi suatu risiko kapabilitas yakni terkait dengan pelunasan sebelum saat jatuh tempo tiba. Sebelum sebuah obligasi mulai ditawarkan kepada pasar, harus terlebih dahulu dilakukan pemingkatan oleh lembaga yang membuatnya. Peringkat tersebut kemudian disebut dengan peringkat kredit yang merupakan sebuah skala risiko dari keseluruhan obligasi yang diterbitkan. Skala risiko ini akan menampilkan seberapa aman ekuitas bagi para investor. Tingkat keamanan ini dapat dilihat dengan kemampuan untuk membayar bunga serta kemampuan dalam melunasi pokok pinjaman.

Salah satu jenis produk obligasi yang tersedia adalah obligasi konversi. Obligasi ini jika dilihat sekilas terlihat sama saja dengan obligasi biasa, seperti misalnya dalam hal memberikan kupon yang tetap, mempunyai tanggal jatuh tempo, dan juga mempunyai suatu nilai nominal (*par value*). Hanya pada konversi agunan yang mempunyai ciri unik yakni bisa ditukarkan dengan saham biasa. Penolakan konversi senantiasa mencakup persyaratan untuk konversi. Dipilihnya produk investasi ini disebabkan oleh kemampuannya dalam memberikan pendapatan yang optimal karena obligasi konversi ini dapat juga dijadikan obligasi ataupun saham. Jika suku bunga yang ditawarkan oleh obligasi konversi ini lebih besar dari suku bunga bank ataupun perusahaan tidak memberikan dividen dengan jumlah yang besar maka, para pemegang obligasi konversi tidak harus mengonversi obligasi konversi

tersebut. Apabila emiten diperkirakan telah berhasil memperoleh keuntungan yang besardan dianggap mampu membagikan dividen yang lebih tinggi dari bunga obligasi konversi maka, sebaiknya para pemegang obligasi konversi mengkonversi obligasi yang dimilikinya menjadi sebuah saham agar dapat memperoleh dividen.

Pengembalian yang bisa didapatkan oleh para pemegang obligasi konversi dapat meliputi bunga (jika diurus sebagai obligasi), dividen (jika melakukan konversi), *capital gain* (jika sukses menjual obligasi tersebut dengan harga yang lebih besar daripada harga belinya), harga, serta mendapatkan diskon pada saat melakukan pembelian. Keuntungan modal jugadapat diperoleh apabila para pemegang obligasi konversi memilih untuk mengkonversi, kemudian sukses menjual sahamnya lebih tinggi dari harga pada saat membeli.

Kemungkinan risiko yangakan dihadapi oleh para pemegang obligasi konversi ialah kesalahan pada saat hendak memutuskan untuk konversi, yakni:

- a. Jika pada waktu yang telah ditentukan, investor memilih untuk memakai haknya untuk menukarkan obligasi konversi menjadi sebuah saham, dan keadaan saat itumenunjukkan suku bunga bank cenderung sedang naik.
- b. Jika penerbit gagal dalam memperoleh laba maka, penerbit tidak dapat membagikan dividen. Kemudian pihak investor akan berhadapan dengan risiko dan tidak memperoleh peluang untuk mendapatkan suku bunga, ketika pihak investor memilih untuk tidak memakai haknya.

3. Waran

Surat berharga yang diberikan oleh sebuah perusahaan kepada para pemegangnya agar dapat membeli saham dari perusahaan terkait dengan berdasarkan pada harga dan kurun waktu yang telah ditentukan. Waran adalah sebuah hak yang diberikan untuk dapat melakukan pembelian saham biasa dalam kurun waktu dan dengan besaran harga yang telah ditetapkan sebelumnya. Biasanya Waran diperjual belikan beriringan dengan sekuritas lain, seperti saham ataupun obligasi. Pihak yang menerbitkan waran diharuskan untuk mempunyai saham yang kemudian akan dikonversikan oleh para pemegang waran. Tetapi, apabila saham atau obligasi yang diiringi dengan waran tersebut masuk ke pasar maka, baik itu saham, obligasi, ataupun waran itu sendiri sudah bisa diperjualbelikan sendiri-sendiri atau terpisah.

Mempunyai waran sama halnya seperti menabung, namun waran bisa diperdagangkan dan bisa ditukarkan dengan saham. Keputusan memilih produk investasi ini dapat dikarenakan kemampuannya dalam menghasilkan pendapatan berlipat, terlebih lagi bagi waran yang beriringan dengan obligasi. Sebab selain dapat memperoleh bunga obligasi setelah waran tersebut dikonversi menjadi saham, pihak investor juga dapat memperoleh dividen dan keuntungan modal (*capital gain*).

Perolehan bunga didapatkan oleh para investor yang telah melakukan pembelian waran yang juga menyertai obligasi. Dengan melakukan pembelian obligasi ini, secara langsung pihak investor dapat memperoleh pendapatan bunga. Apabila obligasi tersebut diiringi dengan waran yang juga dapat

dirubah menjadi saham pada masa yang akan datang tidak akan memberikan pengaruh pada hak investor terhadap suku bunga obligasi. Biasanya suku bunga obligasi yang diiringi dengan waran akan cenderung lebih rendah jika dibandingkan dengan suku bunga bank.

Jika seorang investor hendak mendapatkan dividen, investor tersebut harus terlebih dahulu memakai waran untuk melakukan pembelian saham. Kemudian agar dapat memperoleh dividen maka, investor tersebut harus rela memegang saham dalam kurun waktu yang relatif lebih panjang. Keuntungan modal dapat diperoleh jika para pemilik obligasi yang diiringi waran tersebut bersedia menjualnya dengan besaran harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga pada saat dia memperolehnya. Keuntungan modal tersebut juga akan didapatkan apabila pemilik obligasi diiringi waran tersebut memperoleh potongan harga ketika hendak membeli. Ketika telah tiba waktu jatuh tempo, dia dapat memperoleh pembayaran kembali dengan harga nominal. Keuntungan modal juga dapat diperoleh jika sudah melakukan konversi menjadi saham biasa, investor dapat menawarkan saham yang dimilikinya dengan harga yang lebih tinggi dari harga memperolehnya.

4. Reksadana

Reksa dana adalah tempat yang digunakan dalam rangka mengumpulkan dana dari orang-orang yang hendak menanamkan modal yang dimilikinya dalam suatu bentuk portofolio investasi, semisal saham ataupun obligasi. Reksa dana adalah surat keterangan yang menerangkan bahwa pemilik telah mempercayakan dananya kepada pihak manajer

investasi yang mengelola reksa dana agar dapat digunakan sebagai sebuah modal investasi. Dengan adanya reksadana tersebut, disarankan untuk tidak meletakkan seluruh telur yang dimiliki di dalam satu keranjang yang sama, ini agar investasi yang dilakukan berjalan dengan sebaik-baiknya. Pada dasarnya, berinvestasi pada reksadana ialah melakukan investasi pada beberapa alat atau produk investasi yang telah diperjualbelikan di dalam pasar modal.

Melakukan pembelian reksadana hampir sama dengan kegiatan menabung. Perbedaannya terletak pada sertifikat tabungan yang tidak bisa diperdagangkan, namun pada reksadana ini bisa diperdagangkan. Manfaat yang diperoleh dari berinvestasi di reksadana ini bisa berasal dari beberapa sumber, yakni dividen (bunga), keuntungan modal, dan juga kenaikan nilai aset bersih (NAB). Dalam memperoleh dividen, para investor diharuskan untuk pintar dalam melakukan pemilihan reksadana yang mempunyai target pendapatan. Dari tiap-tiap prospektus reksadana tersebut biasanya akan menampilkan tujuan pada saat proses penawaran.

Target dari reksadana ini sendiri dapat mencakup pendapatan, pertumbuhan, dan juga keseimbangan. Terkait dengan keputusan untuk menentukan jenis saham yang dianggap mampu menghasilkan dividen terletak pada keputusan dari pihak manajer investasi. Dalam hal ini manajer investasi memiliki hak terkait dengan apakah hendak membagikan dividen yang telah didapatkan kepada investor atau tidak. Apabila prospektus menyatakan bahwa dividen yang diperoleh akan dibagikan maka, dalam kurun waktu yang telah ditentukan pihak investor akan menerima dividen tersebut.

Keuntungan dari portofolio atas modal yang diinvestasikan akan dibagikan oleh pihak pemilik. Terkait dengan pendapatan yang diperoleh itu berasal dari peningkatan pada harga saham ataupun potongan harga obligasi yang membentuk portofolio reksadana. Pihak manajer investasi diharuskan untuk berhasil dalam melakukan pembelian saham dengan harga yang rendah lalu melakukan penjualan dengan harga yang lebih tinggi. Kemudian, pihak manajer investasi akan mendistribusikannya kepada investor. Namun, pendapatan yang berasal dari keuntungan modal tersebut tergantung pada kebijakan dari pihak manajer investasi. Apabila manajer investasi dalam prospektusnya menjelaskan bahwa akan membagikan *capital gain* maka, selama kurun waktu tertentu para pihak pemegang reksadana akan memperoleh pembagian dari *capital gain*. Namun, terdapat juga reksa dana yang memilih untuk tidak mendistribusikan *capital gain* ini, dan malah memasukannya ke dalam nilai aset bersih (NAB). Nilai aktiva bersih merupakan suatu perbandingan antara jumlah keseluruhan nilai investasi yang telah dilakukan oleh pihak manajer investasi dengan jumlah keseluruhan volume reksadana yang telah diterbitkan.

5. *Right Issue*

Right issue merupakan hak para investor untuk melakukan pembelian saham-saham baru yang telah diterbitkan oleh pihak emiten. *Right issue* yang dimaksud itu adalah hak, maka para investor tersebut tidak memiliki ikatan untuk melakukan pembelian. Ini tidak sama jika dibandingkan dengan bonus dari saham atau dividen dari saham yang secara langsung akan didapatkan oleh para pemegang saham. *Right issue* dimaksud ini bisa untuk diperjualbelikan. Keputusan untuk memilih alat atau produk investasi ini biasanya dikarenakan kemampuan

yang dimilikinya dalam menghasilkan pendapatan dengan besaran yang sama dengan yang diperoleh jika melakukan pembelian saham, namun ini menggunakan modal yang relatif lebih kecil.

Secara umum, dapat dikatakan bahwa harga dari *right issue* ini jauh lebih murah dibandingkan dengan harga saham biasa. Melakukan pembelian *right issue* sama dengan melakukan pembelian hak agar dapat melakukan pembelian saham, jadi jika investor memanfaatkan hak yang dimilikinya, secara langsung pihak investor akan membeli saham. Oleh sebab itu, *return* yang dapat diperoleh oleh para pembeli *right issue* akan sama besarnya dengan yang melakukan pembelian saham yakni berupa dividen dan keuntungan modal (*capital gain*).

Para Pelaku dalam Pasar Modal

Berbagai pihak yang terlibat dalam pasar modal dan masing-masing memiliki perannya tersendiri, yakni:

1. Emiten

Merupakan pihak yang melakukan kegiatan penjualan atau penawaran maupun pihak perusahaan yang kemudian akan mendapatkan tambahan dana melalui perantara pasar modal, sementara itu pihak investor adalah pihak yang memberikan modal pada perusahaan. Sedangkan di dalam pasar modal terdapat dua macam peluang pasar agar dapat menjadi seorang investor, sebagai berikut:

- a. *Primary Market* (Pasar Perdana), adalah investor sewaktu ketika saham yang dimilikinya belum di-*exercise* ataupun surat berharga-nya belum terdata di pencatatan bursa, jangka waktunya selama 90 hari.

- b. *Secondary Market* (Pasar Sekunder), ialah investor sesudah pasar perdana selama 90 hari maka, kemudian bisamulai memasuki pasar sekunder, kemudian surat berharga tersebut mulai bisa diperjualbelikan selama setiap harinya disesuaikan dengan bagaimana mekanisme pasar berlangsung.

2. Penjaminan Emisi Efek

Merupakan pihak yang memiliki peranan dalam menyusun kontrak bersama dengan pihak emiten agar dapat melakukan kegiatan penawaran umum demi untuk kepentingan dari pihak emiten, baik itu dengan ataupun tanpa adanya kewajiban untuk melakukan pembelian sisa surat berharga yang belum laku dijual.

3. Pelaku/Pemodal (Investor)

Merupakan pihak yang melakukan pembelian dan memberikan tambahan dana ataupun modal, baik itu secara orang perorangan maupun melalui suatu badan usaha ataupun lembaga yang mampu menyisihkan dana berlebih ataupun uang untuk usaha produktif yang dimilikinya, maupun juga pihak yang melakukan penjualan dana atau modal yakni pihak perusahaan yang membutuhkan tambahan dana bagi operasional perusahaan.

4. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Merupakan pihak lembaga yang terlibat dalam berlangsungnya aktivitas dalam pasar modal serta termasuk di dalamnya lembaga swasta yang terlibat sebagai salah satu profesi penunjang aktivitas pasar modal, yakni:

a. Bursa Efek

Pihak yang menjadi penyelenggara pasar modal dan sekaligus menyiapkan sistem ataupun media agar dapat saling mempertemukan berbagai penawaran terkait kegiatan jual beli efek (surat berharga) antara beberapa pihak dengan maksud untuk memperjualbelikan efek tersebut di antara pihak-pihak tersebut.

b. Biro Administrasi Efek

Merupakan suatu pihak tertentu yang terikat dengan berdasarkan pada kontrak dengan pihak emiten untuk melakukan kegiatan mencatat kepemilikan emiten serta terkait dengan pembagian hak yang masih terkait dengan surat berharga.

5. Profesi Penunjang Pasar Modal

Merupakan kumpulan dari berbagai macam profesi yang membantu menunjang aktivitas dalam pasar modal, meliputi profesi akuntan publik, notaris, ahli penilai, konsultan hukum, dan berbagai profesi lain yang sebelumnya telah ditetapkan terlebih dahulu dengan peraturan pemerintah.

6. BAPEPAM

(BAPEPAM) mempunyai fungsi melakukan pengawasan kualitas pengungkapan dari pihak emiten dengan cara memperhatikan berbagai kelengkapan, mengawasi kecukupan, objektivitas, bantuan memudahkan pemahaman,serta berkaitan dengan kejelasan dokumen pernyataan pendaftaran. Dalam kaitannya dengan fungsi yang dilakukannya BAPEPAM benar-benar tidak terlibat dalam menilai bagaimanakekuatan

ataupun kekurangan dari berbagai saham yang diperjualbelikan di pasar modal.

Pihak yang berperan sebagai pelaku utama dalam penerbitan berbagai sekuritas pada pasar modal adalah perusahaan dan juga pemerintah. Dalam menjalankan perannya pemerintah biasanya akan melakukan penerbitan surat promes dan obligasi jangka panjang untuk mengumpulkan dana yang akan digunakan bagi pembangunan, seperti pembangunan jalan maupun utilitas publik lain. Melalui keberadaan pasar modal ini, pihak perusahaan mempunyai peluang yang lebih besar dalam kaitannya mendapatkan tambahan dana, yang secara tidak langsung akan meningkatkan jalannya aktivitas ekonomi di berbagai sektor yang terkait. Adanya penjualan saham di pasar modal, kemudian akan memberikan kesempatan kepada anggota masyarakat agar dapat membeli dan merasakan berbagai keuntungan yang akan didapatkan perusahaan. Dalam artian lain, dapat juga dikatakan bahwa kehadiran pasar modal akan turut memudahkan tugas pemerintah dalam usaha memperbaiki tingkat pendapatan masyarakat kearah yang lebih baik.

Risiko Investasi di Pasar Modal

Segala kemungkinan risiko yang akan dihadapi pada saat seseorang hendak melakukan kegiatan investasi di pasar modal memiliki kaitan terhadap kemungkinan terjadi volatilitas harga. Berbagai risiko yang kemungkinan akan ditemui para investor, yakni:

1. *Purchasing Power Risk* (Risiko Daya Beli)

Terkait dengan penanganan faktor risiko ini biasanya pihak investor memiliki dua macam sifat yang berlawanan, yakni

pihak investor yang memang tidak menyukai adanya risiko (*risk averter*) dan juga pihak investor yang justru menyukai adanya risiko dan malah memilih untuk menantanginya (*risk averse*). Untuk investor yang termasuk dalam golongan investor pertama biasanya terlebih dahulu akan melakukan pencarian dan pemilihan berbagai macam produk investasi yang dianggap mampu menghasilkan *return* yang apabila tidak lebih besar setidaknya sama besar dengan nilai investasi yang dilakukan sebelumnya. Pihak investor berharap mendapatkan suatu keuntungan (*capital gain*) selama kurun waktu yang pendek atau sebentar. Namun, jika investasi malah memberikan waktu selama 10 tahun agar dapat meraih pengembalian sebesar 60% sementara tingkat inflasi selama waktu itu telah meningkat menjadi lebih dari 100% maka, pihak investor tentu saja lebih memilih untuk menerima pengembalian yang memiliki kemampuan beli yang jauh lebih sedikit daripada pengembalian yang seharusnya jika tidak diperoleh. Karena hal itu, faktor dari risiko ini terkait mengenai adanya kemungkinan akan timbulnya inflasi yang kemudian akan mengakibatkan nilai riil pendapatan malah menjadi lebih rendah.

2. *Business Risk* (Risiko Bisnis)

Risiko yang dimaksud adalah yang berkaitan dengan kemungkinan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang kemudian lambat laun juga akan turut mengurangi kemampuan dari pihak emiten dalam memberikan dividen.

3. *Interest Rate Risk* (Risiko Suku Bunga)

Risiko terjadinya kenaikan suku bunga akan memberikan suatu tekanan pada harga sekuritas pendapatan tetap, yang didalamnya termasuk juga harga saham. Pada umumnya, kenaikan suku bunga berbanding terbalik dengan harga instrument yang ada dalam pasar modal. Salah satu akibat dari risiko terjadinya kenaikan suku bunga adalah harga di pasar modal akan mengalami penurunan.

4. *Market Risk* (Risiko Pasar)

Jika keadaan pasar sedang bergairah (*bullish*), secara umum hampir bisa dikatakan bahwa seluruh harga saham yang ada di bursa juga akan mengalami peningkatan. Dan begitupun sebaliknya, jika keadaan pasar sedang lesu (*bearish*), harga saham juga turut menurun. Psikologi pasar yang berubah-ubah ini kemudian bisa mengakibatkan turunnya harga sekuritas meskipun terlepas dari adanya perubahan mendasar dalam kekuatan penghasilan perusahaan emiten.

5. *Liquidity Risk* (Risiko Likuiditas)

Dalam risiko terakhir ini, berhubungan dengan bagaimana kemampuan dari efek (surat berharga) agar dapat diperdagangkan dengan segera perlu tanpa mengalami suatu kerugian yang bersifat signifikan.

Strategi Investasi di Pasar Modal

Bagi para investor dalam kaitannya memperoleh *capital gain* (keuntungan modal) dan menghindari *capital loss* (kerugian) sangat diperlukan sebuah kemampuan dalam melakukan analisis terkait kondisi harga saham serta berbagai kemungkinan fluktuasi harga yang terjadi di bursa. Berkaitan dengan itu, terdapat beberapa

strategi untuk berinvestasi di pasar modal (terutama instrumen saham) yakni:

1. Melakukan pengumpulan dari beberapa jenis saham yang berbeda dalam satu portofolio. Langkah ini dapat dilakukan dalam rangka meminimalisir tingkat risiko investasi dikarenakan kemungkinan risiko yang ada akan tersebar pada beberapa jenis saham tersebut. Selain itu, peluang yang dimiliki untuk mendapatkan hasil juga lumayan tinggi dan tingkat kerugian yang mungkin terjadi pada salah satu jenis saham yang dimiliki dapat ditutupi dengan adanya keuntungan yang didapatkan dari beberapa jenis saham lain yang dimiliki.
2. Melakukan pembelian di saat kondisi pasar perdana dan segera melakukan penjualan setelah terdaftar di bursa saham.
3. Melakukan pembelian dan penyimpanan. Langkah ini bisa dilakukan jika pihak investor mempunyai suatu keyakinan yang juga didapatkan dengan berdasarkan pada hasil analisis bahwa pihak perusahaan terkait mempunyai suatu prospek pertumbuhan yang cukup cepat dalam kurun waktu beberapa tahun mendatang dan telah diperkirakan juga bahwa nilai sahamnya dapat terus mengalami peningkatan yang cukup tinggi. Beberapa manfaat yang juga bisa didapatkan dari pelaksanaan langkah ini selain dividen ialah berupa *capital gain*.
4. Membeli persediaan saham tidur; yang dimaksud dengan saham tidur ini adalah saham sangat jarang atau bahkan belum pernah diperdagangkan sebelumnya. Ini dapat terjadi dikarenakan oleh terlalu sedikitnya saham yang tercatat atau dikendalikan oleh pihak investor institusional serta pemegang

saham sebelumnya (misalnya, *founder* perusahaan). Selain itu, hal ini bisa juga dikarenakan sebagai dampak dari buruknya kinerja perusahaan terkait, atau karena kemungkinan prospek bisnis yang masih belum cerah yang menyebabkan saham tersebut kurang memperoleh atensi dari para investor.

5. Strategi untuk berpindah-pindah jenis saham dari satu saham berpindah ke saham lainnya. Investor yang menjalankan strategi ini biasanya termasuk kedalam investor yang lebih spekulatif. Para investor dengan strategi ini diharuskan untuk senantiasa memantau arus pergerakan maupun perubahan dari harga saham di bursa.
6. Memilih untuk berkonsentrasi pada satu jenis industri saja. Langkah ini akan lebih sesuai untuk para investor yang sangat menguasai kondisi dari suatu jenis industri tertentu yang membuat investor tersebut benar-benar yakin dan mengetahui bagaimana prospek perkembangan industri tersebut di waktu mendatang. Dalam menjalankan strategi ini, pihak investor bisa memilih lebih dari satu saham perusahaan yang merupakan pihak yang memang bergerak di bidang industri yang bersangkutan.
7. Melakukan pembelian reksadana. Berinvestasi dengan melakukan pembelian pada unit saham atau penyertaan yang telah diterbitkan oleh reksadana. Langkah ini akan sesuai untuk para investor yang memang memiliki kendala waktu terbatas untuk dapat menganalisis kondisi pasar atau bisa juga karena memang tidak memiliki akses untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan. Para investor yang biasanya lebih cenderung memilih langkah investasi reksadana ini adalah para investor pemula.

Tantangan Pasar Modal Indonesia

Sebagai pasar modal yang termasuk dalam golongan *emerging market*, pasar modal Indonesia dihadapkan pada beberapa tantangan, yakni:

1. Masih terbatasnya jumlah investor domestik

Jumlah investor yang berasal dari dalam negeri saat ini telah berada di angka 363.000 investor, bukan juga angka yang sedikit, namun apabila rasio tersebut dibandingkan dengan jumlah penduduk negara Indonesia yang jumlahnya sekitar 240 juta manusia maka, angka tersebut masihlah sangat rendah. Keberadaan para investor domestik ini dapat membantu mencegah jatuhnya pasar modal ketika terjadi kegiatan penarikan modal dalam jumlah besar (*capital reversal*) yang dilakukan oleh para investor asing.

2. Terbatasnya jumlah emiten dengan kinerja yang bagus di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Jumlah emiten yang telah terdaftar di pasar modal Indonesia saat ini telah berada di angka sekitar 462 perusahaan emiten. Memang dapat dikatakan besar tetapi angka tersebut tidak sebanding dengan kenyataan pada instrumen investasi yang ada. Pasar modal Indonesia saat ini masih sangat memerlukan kehadiran perusahaan emiten yang memiliki kualitas lebih baik, bukan hanya sekedar menjadi sebuah perusahaan publik biasa dan kemudian memperoleh tambahan dana dari masyarakat.

3. Terbatasnya alternatif produk investasi di pasar modal

Salah satu tantangannya adalah diversifikasi dari berbagai produk investasi yang ada di pasar modal Indonesia. Investasi

yang paling mendominasi di pasar modal Indonesia berada di saham dan juga SBN, meskipun terdapat juga beberapa investasi pada obligasi korporasi. Berbagai pilihan alternatif untuk berinvestasi seperti derivatif juga bisa dikatakan masih sangat minim.

4. Sistem aturan yang sudah ada masih tidak sinkron

Tidak bisa dipungkiri bahwa keberadaan dari pasar modal tidak bisa dipisahkan dari industri jasa keuangan. Diharapkan melalui adanya Otoritas Jasa Keuangan ini dapat membantu memberikan sinkronisasi aturan yang masih dibutuhkan oleh Bursa Efek Indonesia, ini dikarenakan kegiatan dalam industri pasar modal dapat bersinggungan dengan industri perbankan maupun industri jasa non keuangan yang lain. Sistem aturan yang sudah ada sebelumnya perlu disinkronkan lagi sebab sampai saat ini mereka bisa dibilang masih saling terpisah, ini yang mengakibatkan adanya kesulitan untuk saling berkoordinasi.

5. Masih banyaknya jumlah emiten 'gorengan' yang menjebak

Peningkatan pada saham merupakan salah satu yang mendorong kenaikan IHSG, namun terdapat satu hal yang perlu mendapat perhatian yaitu masih terdapat banyak sekali saham-saham yang berstatus 'goreng'. Dalam masalah ini, hendaknya OJK rutin melakukan penyisiran guna memberantas saham gorengan ini, karena tergolong ke dalam investasi yang tidak sehat apalagi jika mengingat pergerakannya yang bersifat fiktif. Saham dalam golongan ini mengalami kenaikan dan penurunan dengan didorong oleh pihak yang berkaitan atau setara.

BAB 7

KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu menganalisis teknik pengambilan keputusan berinvestasi di saham, mengenali harga pada setiap jenis saham di bursa dan membedakan teknik analisis saham di pasar modal.

Materi Pembelajaran:

- Konsep Dasar Investasi Saham
- Pengambilan Keputusan Investasi Saham
- Harga Saham dan Analisis Saham

Konsep Dasar Investasi Saham

Pengertian investasi secara umum merupakan sebuah kegiatan yang berkaitan dengan penyimpanan aset pada suatu wadah atau aplikasi yang dihitung pada periode tertentu. Dengan adanya investasi diharapkan penyimpanan aset tersebut dapat memperoleh keuntungan pada peningkatan nilai aset yang diinvestasikan.

Berdasarkan undang-undang penanaman modal nomor 25 tahun 2007 pasal 1 menyatakan bahwasannya penanaman modal merupakan suatu kegiatan yang dilakukan oleh pemodal asing maupun pemodal dalam negeri yang menanamkan beberapa aset yang dimiliki di suatu lembaga atau perusahaan dengan tujuan membangun usaha pada wilayah NKRI atau Indonesia.

Sehingga secara sederhana investasi memiliki makna sebuah kegiatan yang dilakukan untuk menempatkan aset sehingga diharapkan memperoleh *return* atau nilai imbal pengembalian dana yang lebih tinggi atas aset yang diinvestasikan. Sementara itu,

didapat pengertian investasi menurut para ahli. Menurut Sadono Sukirno (1997) investasi merupakan pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk membeli perlengkapan yang berkaitan dengan modal yang tujuannya untuk menambah kemampuan produksi pada barang dan jasa di suatu perusahaan. Menurut Salim HS dan Budi Sutrisno menyatakan bahwasannya investasi merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penanaman modal yang dilakukan oleh investor lokal maupun asing yang memiliki berbagai bidang usaha dengan tujuan mendapatkan keuntungan pada periode tertentu.

Meskipun investasi memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan atas hasil penanaman modal yang dilakukan, nyatanya investasi juga dapat memberikan kerugian jika seorang investor tidak ahli dalam membaca berbagai situasi. Jika dilakukan, investasi memang akan berpotensi untuk mendapatkan pengembalian (*return*) yang besar (keuntungan) namun investasi juga memiliki resiko yang besar. Rata-rata teori investasi selalu menyatakan bahwasannya investasi yang memiliki resiko yang tinggi akan memberikan potensi pengembalian modal yang tinggi juga. Sebaliknya, apabila resiko pada investasi rendah maka pengembalian modal akan rendah apabila menguntungkan. Resiko yang dimaksud dalam investasi adalah kerugian, sehingga apabila seorang investor melakukan investasi baik melalui pasar modal, pasar keuangan, saham tentunya perlu melakukan berbagai macam perhitungan dan pertimbangan terkait antara hasil yang akan diperoleh dengan resiko yang akan terjadi.

Berdasarkan pernyataan yang berkaitan dengan keuntungan dan resiko terhadap investasi, keputusan investor dalam memilih instrument investasi sangat dipengaruhi oleh keberanian seorang investor dalam memilih resiko. Sebagai Analisa apabila seorang

investor lebih memprioritaskan keamanan dan memilih berinvestasi dengan resiko yang rendah tentu akan lebih memilih berinvestasi pada deposito berjangka, hal ini dikarenakan walaupun bunga pada deposito rendah yakni sekitar 10% per tahun serta dikurang pajak penghasilan namun resiko yang terima akan kecil bahkan tidak terdapat resiko dalam investasi jenis deposito. Apabila investor memilih berinvestasi pada saham yang memiliki resiko yang tinggi tentunya apabila perusahaan yang di berikan investasi mengalami keuntungan investor akan memperoleh imbal hasil yang cukup besar, namun apabila perusahaan mengalami kerugian bahkan sampai pailit maka investor harus siap menerima segala bentuk kerugian yang dialami oleh perusahaan.

Pengambilan Keputusan Investasi Saham

Kegiatan konsumsi dan investasi adalah dua hal yang selalu berkaitan dalam paradigma masyarakat. Konsumsi merupakan kegiatan menggunakan atau mengeluarkan aset untuk memenuhi kebutuhan serta memperoleh kepuasan yang diinginkan pada diri seseorang. Jadi jika seseorang atau suatu lembaga perusahaan menunda melakukan kegiatan konsumsi tentu aset yang dimiliki akan dijadikan wadah untuk investasi pada masa yang akan datang. Sebagai seorang investor dalam melakukan kegiatan investasi sebenarnya memiliki tujuan agar dapat memaksimalkan penggunaan suatu barang yang diwujudkan melalui kebebasan finansial atau mendapatkan kesejahteraan keuangan. Hal ini sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Masrun & Yanto (2015) tentang konsep dalam pengambilan keputusan investasi yaitu sebuah rangkaian investasi yang dilakukan oleh investor harus mempertimbangkan beberapa aspek dalam menjalankan keputusan investasi pada sebuah instrument seperti surat

berharga yang menilai investasi tersebut pada jenis sekuritas apa yang dipilih, berapa banyak dana yang digunakan untuk investasi dan kapan investasi tersebut dilakukan.

Sehingga investasi dapat dikatakan baik dalam bentuk *return* serta resiko yang ditanggung. Untuk itu preferensi pada resiko disarankan untuk dipertimbangkan dalam melaksanakan proses investasi dan jumlah dana yang dikeluarkan untuk melakukan investasi dapat mempengaruhi imbal hasil (*return*) sesuai dengan yang diharapkan serta resiko yang didapat. Menurut Akhter & Ahmed (2013) proses pengambilan keputusan dalam investasi memerlukan sebuah daya kapabilitas yang tinggi bagi pelaku pasar modal dan kemampuan investor pada segala aspek kognitif, afeksi serta konasi mampu diwujudkan dalam kegiatan pemrosesan pada informasi keuangan maupun non keuangan yang diperoleh, sehingga penerapan pengetahuan pada investasi terhadap suatu analisis fundamental serta teknikal pada perubahan tingkat preferensi investasi, persepsi, dan proses pembelajaran akan selalu memiliki kaitan.

Adapun aspek-aspek yang menjadi perhatian utama yang dapat mempengaruhi seorang investor melakukan keputusan investasi adalah: (i) aspek pada likuiditas, (ii) aspek yang berkaitan dengan kesempatan seseorang untuk investasi, serta pada (iii) aspek ketiga yang mempertimbangkan *financial constraint* pada investasi. Adapun pendapat yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa keputusan investasi dan memberikan pendanaan tidak semata-mata menilai bahwa kondisi suatu pasar telah sempurna, karena pada nyatanya banyak aspek yang menjadikan pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi. Sementara itu, sebagai bukti empiris yang membuktikan adanya interdependensi antara keputusan investasi dan

keputusan pendanaan adalah kedua hal tersebut berkaitan dengan penilaian pada tingkat likuiditas dan tingkat investasi pada perusahaan.

Likuiditas merupakan sebuah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban pada perusahaan, dalam hal ini kewajiban pada perusahaan terbagi menjadi dua bagian yaitu kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. Menurut Riyanto (1997) perusahaan yang memiliki kemampuan likuiditas tinggi merupakan perusahaan yang memiliki kekuatan yang besar sehingga perusahaan mampu dalam memenuhi segala bentuk kewajiban seperti kewajiban finansial yang segera dipenuhi serta kemampuan dalam membayar kewajiban akan berhubungan dengan penyelenggara proses produksi.

Pengetahuan mengenai investasi tentu akan membahas mengenai bagaimana tujuan dari investasi, pemilihan strategi investasi agar mendapatkan *return* yang sesuai dengan harapan investor sehingga proses kognitif akan bervariasi bagi setiap investor dalam memperoleh tingkat preferensi yang ditentukan oleh *return* maupun *risk*. Keputusan investasi membutuhkan rangkaian pemahaman serta pengetahuan mengenai bagaimana cara menganalisis nilai mengenai kinerja saham emiten yang dipilih kedalam sebuah portofolio investasi saham secara keseluruhan agar mendapatkan imbal hasil sesuai dengan harapan dan meminimalisir terjadinya resiko pada instrument investasi (Akhter & Ahmed, 2013).

Adapun menurut Lubis dkk (2013) pengetahuan mengenai analisis terhadap keputusan investasi mencakup beberapa tahap analisis seperti analisis fundamental. Analisis fundamental adalah sebuah analisis yang melihat bagaimana kinerja keuangan pada suatu instrument investasi dengan asumsi bahwa nilai pada

perusahaan tercermin pada harga pasarnya. Selain analisis fundamental, juga diperlukan untuk melakukan analisis teknikal. Analisis teknikal lebih melihat pada pergerakan saham yang dipilih investor. Tujuan investor melakukan analisis adalah sebagai bentuk untuk dapat mempertimbangkan bagaimana perhitungan antara imbal hasil dengan resiko yang ditanggung ketika memilih sebuah instrument investasi seperti saham untuk dijadikan portofolio investasi. Keputusan yang diambil oleh investor pada saham yang dipilih didasarkan pada perhitungan imbal hasil yang paling tinggi namun imbal hasil atas aset juga harus bebas resiko. Terakhir, juga diperlukan untuk melakukan analisis portofolio pada kandidat instrument investasi. Dalam menganalisis portofolio diperlukan penilaian pada tingkat prefensi investor yang dibagi berdasarkan beberapa kategori resiko yaitu *risk averter*, *risk seeker*, dan *risk neutral*.

Berdasarkan pernyataan diatas maka untuk mengambil keputusan investasi bagi seorang investor diperlukan pertimbangan yang mendalam agar proses pengambilan keputusan atas instrument investasi berjalan sesuai harapan. Meneurt Kannadashan (2010) investor harus selalu memperbarui informasi mengenai pasar modal dengan begitu investor akan melakukan tindak pengambilan keputusan yang tepat dalam memberikan pendanaan untuk instrument investasi yang dipilih.

Berdasarkan pada teori keuangan dan ekonomi. Seharusnya investor mampu bertindak secara rasional dalam mengambil keputusan investasi, namun pada faktanya banyak investor yang justru tidak berlaku rasional dalam mengambil keputusan investasi khususnya di pasar saham. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi seorang investor berperilaku rasional maupun tidak rasional dalam mengambil keputusan investasi seperti faktor

psikologis, bias pelaku serta emosi yang terdapat pada diri seorang investor, untuk itu kesabaran serta ketekunan menjadi kunci utama suksesnya melakukan investasi.

Investasi saham merupakan investasi yang paling banyak dilakukan oleh perusahaan karena memiliki pergerakan yang fluktuatif sehingga proses analisa saham akan berlangsung cepat dengan imbal hasil yang cukup besar namun memiliki resiko yang besar juga. Saham juga dapat diartikan sebagai bagian dari aset perusahaan. Sebagai contoh apabila investor memiliki saham pada perusahaan lain sebesar 50% maka investor tentu telah memiliki setengah dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Saham biasanya berbentuk surat berharga yang berisi kepemilikan secara resmi.

Ada beberapa jenis saham yang dapat dipertimbangkan untuk dijadikan instrument investasi karena jenis saham seperti ini memiliki imbal hasil yang cukup besar, antara lain:

1. Saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Saham yang diperjual belikan pada BEI paling banyak di beli oleh para investor. Sejatinya saham merupakan investasi yang memiliki *return* atau imbal hasil yang paling tinggi diantara jenis investasi lainnya. Saat ini BEI terus menggalakkan berbagai macam program agar pasar saham terus berkembang salah satu program yang dibentuk oleh BEI adalah “Nabung Saham”. Program ini dicanangkan untuk memberikan kesempatan bagi investor pemula agar dapat belajar dan memahami bagaimana cara bermain saham dengan minimum investasi kecil dan biaya terjangkau serta meminimalisir resiko, dengan adanya program ini diharapkan investor-investor muda dapat tumbuh dan berkembang.

2. Saham Internasional

Saham internasional merupakan sebuah jaringan investasi yang memiliki pasar lebih besar. Karena bagi para investor untuk menginvestasikan saham hanya pada satu negara saja akan memiliki resiko yang lebih besar jika dibandingkan dengan memiliki investasi yang disebar ke beberapa negara. Dengan adanya investasi saham pada pasar Internasional memungkinkan investor untuk membeli saham pada perusahaan yang berskala global yang memberikan kestabilan pada *return* sehingga akan memperoleh keuntungan yang besar.

3. Saham Preferen

Saham Preferen (*Prefferen Stock*) merupakan bagian saham yang memiliki tambahan hak yang lebih dari saham biasa. Saham preferen terbagi menjadi 2 jenis bagian yaitu saham preferen partisipasi merupakan saham yang memiliki sistem pembagian dividen kepada pemegangnya namun pemilik saham tetap mempunyai hak untuk membagi keuntungan yang dinyatakan dalam dividen kepada pemegang saham biasa (*participating preference shares*). Kemudian ada jenis saham preferen nonkumulatif yang merupakan jenis saham dimana pemilik saham tidak memiliki hak untuk menerima dividen jika belum membayarkan investasi pada tahun-tahun sebelumnya secara kumulatif (*noncumulative preferred stock*).

Dalam proses analisisnya, saham preferen memberikan sejumlah dividen yang jumlahnya tetap dengan waktu yang tidak terbatas. Hal ini dikarenakan saham preferen merupakan saham yang tidak memiliki jadwal jatuh tempo sehingga

penilaian saham preferen dapat dihitung dengan suatu perpetuitas dengan rumus sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{Dps}{Kps}$$

P_0 = Nilai Saham Preferen

Dps = Dividen Saham Preferen

Kps = tingkat imbal hasil yang didapatkan pada saham perefen

Sebagai contoh diberikan studi kasus seperti ini:

Sebuah perusahaan memiliki saham preferen dengan dividen yang dibawarkan adalah sebesar Rp1.700 per tahun. Apabila tingkat imbal hasil (*return*) yang diinginkan oleh investor adalah sebesar 15%. Maka berapa nilai saham preferen saat ini?

Jawaban:

$$P_0 = \frac{Dps}{Kps}$$

$$P_0 = \frac{1700}{0,15}$$

$$P_0 = \text{Rp. } 11.333,33,-$$

Harga Saham dan Analisis Saham

Dalam menentukan keputusan investasi saham, tentunya seorang investor harus mempertimbangkan harga saham yang tertera pada saat itu. Harga saham merupakan serangkaian harga yang terdapat pada pasar bursa pada nilai dan saat tertentu yang ditentukan oleh seorang pelaku pasar sehingga harga yang tertera dapat dijadikan acuan apakah kondisi perusahaan sehat atau

tidak. Harga saham dapat naik maupun turun karena ditentukan oleh nilai pasar pada saat terjadi permintaan dan penawaran. Sehingga harga saham dapat dibentuk atas dasar pembentukan harga yang terjadi pada pasar modal yang ditentukan oleh para pelaku.

Pada investasi saham, waktu atau periode investasi akan menentukan langkah untuk melakukan analisis. Karena konsekuensi dalam pemilihan analisis akan berbeda terkait investasi saham jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila tujuan investasi saham berupa jangka pendek maka analisis yang tepat dan cocok digunakan adalah analisis teknikal, sementara apabila investasi saham memiliki jangka waktu yang panjang maka analisis secara fundamental cocok digunakan.

1. *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) merupakan suatu pendekatan yang digunakan bagi para investor untuk melakukan analisis saham. Pendekatan PER biasa disebut sebagai pendekatan *multiplier*, karena investor akan menghitung berapa kali sebuah perusahaan melakukan PER untuk mendapatkan nilai *earning* yang dilihat dalam harga satuan saham. PER dapat memvisualisasikan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. PER juga dapat memberi informasi terkait harga rupiah yang harus dibayar oleh investor agar menerima Rp.1,00 per setiap transaksi *earning* perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung PER dari sebuah saham adalah dengan cara membagikan harga saham pada perusahaan terhadap *earning* per lembar saham.

2. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan kepada pemegang saham yang didasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut. Biasanya dividen dibagikan dalam hitungan persen. Dalam pembagian dividen tentu akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi suatu perusahaan, namun pada distribusi keuntungan kepada para investor adalah tujuan utama pada suatu bisnis.

Dividen dapat dibagi menjadi empat kategori:

- a. Dividen tunai yang merupakan cara paling umum yang sering digunakan oleh perusahaan dalam melakukan pembagian laba. Sesuai dengan namanya, dividen tunai dibayarkan dalam bentuk tunai serta dikenakan pajak pada setiap tahun pengeluarannya.
- b. Dividen saham yang merupakan cara pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham dengan dibayarkan dalam bentuk saham tambahan. Biasanya dividen saham dihitung atas proporsi terhadap jumlah saham yang dimiliki perusahaan. Sebagai contoh, setiap 100 saham yang dimiliki akan dibagikan 5 saham tambahan. Sebenarnya metode dividen saham mirip dengan metode *stock split* hal ini dikarenakan cara menambah jumlah saham seiring dengan pengurangan nilai saham sehingga tidak merubah kapitalisasi pasar.
- c. Dividen property yang merupakan cara pembayaran saham kedalam bentuk aset. Cara seperti ini sangat jarang dilakukan oleh perusahaan karena perhitungan aset terkadang tidak sesuai dengan *return* yang didapatkan.

- d. Dividen interim merupakan cara pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sebelum tahun buku perusahaan berakhir.

BAB 8

ANALISIS FUNDAMENTAL

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu menganalisis karakteristik dan prinsip analisis fundamental serta mengaktualisasikan kerangka analisis fundamental dalam meminimalisir risiko kerugian berinvestasi di saham melalui berbagai teori.

Materi Pembelajaran:

- Pengertian dan Konsep Analisis Fundamental
- Karakteristik dan Prinsip Analisis Fundamental
- Kerangka Analisis Fundamental

Faktor mendasar yang menentukan harga suatu jenis pasar adalah kinerja bisnis dan risiko yang dihadapinya. Beberapa ukuran finansial, termasuk laba operasional, laba bersih per saham, dan rasio utang terhadap ekuitas, semuanya memberikan pemahaman tentang efektivitas manajemen. Seberapa baik bisnis melewati siklus ekonomi dan faktor ekonomi makro dan ekonomi makro lainnya merupakan indikator yang baik dari risiko perusahaan. Analisis fundamental dan analisis teknis adalah dua alat utama yang tersedia bagi investor untuk melakukan pilihan produk investasi dan membuat keputusan investasi.

Pengertian dan Konsep Analisis Fundamental

Analisis fundamental mikro pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan bisnis, di mana metode ini juga dikenal sebagai analisis perusahaan. Proyeksi keuangan bisnis saat ini dan prospektif didasarkan pada analisis data keuangan historis perusahaan. Saat melakukan analisis bisnis, investor akan melihat laporan keuangan perusahaan untuk menentukan kinerja perusahaan dengan mempelajari kelebihan dan kekurangannya,

melihat tren, mengukur kemanjuran operasinya, dan memahami susunan penting dan mode operasinya.

Untuk menganalisis sekuritas perusahaan atau entitas bisnis lainnya, analisis fundamental melihat faktor internal dan eksternal. Dalam konteks ini, "data fundamental" mengacu pada hal-hal seperti catatan keuangan, angka pangsa pasar, periode bisnis, dan statistik serupa. Sebaliknya, hal-hal seperti suku bunga, inflasi, dan peraturan pemerintah adalah contoh hal-hal yang tidak ada hubungannya dengan bisnis itu sendiri tetapi tetap berdampak

Karakteristik dan Prinsip Analisis Fundamental

Berikut ini adalah beberapa fitur utama analisis fundamental:

1. Pengumpulan informasi, apakah itu data ekonomi atau rumor terbaru, merupakan proses yang memakan waktu. Namun, sangat sulit untuk mendapatkan data tersebut dari pedagang individu.
2. terbuka untuk interpretasi karena tergantung pada penilaian banyak individu. Beberapa statistik ekonomi dapat ditafsirkan dengan baik oleh satu pedagang, tetapi yang lain mungkin tidak.
3. Menguntungkan dalam jangka panjang dan menengah.

Analisis fundamental didasarkan pada prinsip-prinsip berikut.

1. Reaksi Berantai

Ketika berita menyebar dengan cepat melalui jajaran organisasi, itu dapat secara signifikan mempengaruhi harga saham alat ukur organisasi tersebut.

2. Jarak Informasi

Semakin tinggi korelasi antara sepotong berita dan indeks saham, semakin berat bobotnya. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Indonesia, misalnya, akan jauh lebih terpengaruh oleh berita yang berasal dari dalam negeri dibandingkan dengan berita yang berasal dari tempat lain.

3. Sumber Berita

Jika berita tersebut berasal dari sumber resmi yang kredibel, maka akan berdampak lebih besar pada pasar keuangan.

4. Jenis Berita

Pasar saham lebih sensitif terhadap berita ekonomi daripada peristiwa politik atau sosial.

Berikut ini adalah beberapa metode yang diharapkan oleh pendekatan fundamental untuk memprediksi harga saham di masa depan.

- a. memberikan perkiraan nilai untuk variabel kunci yang mempengaruhi harga saham,
- b. Gunakan korelasi ini untuk digunakan, dan Anda dapat menghitung nilai saham.

Berikut adalah beberapa langkah yang diperlukan untuk mengembangkan model untuk memprediksi harga saham.

1. Proses mengidentifikasi pendorong yang mendasari harga ekuitas, seperti pendapatan, pertumbuhan pendapatan, biaya, dan kebijakan dividen.
2. Masukkan variabel-variabel ini ke dalam penelitian untuk menentukan bagaimana membangun model

Kerangka Analisis Fundamental

Karena begitu banyak variabel yang dapat memengaruhi nilai saham, melakukan analisis fundamental memerlukan beberapa putaran pengawasan. Langkah-langkah tersebut terdiri dari berikut ini.

1. Kondisi ekonomi pada umumnya atau di pasar;
2. Riset Pasar; Dan
3. Pemeriksaan mendalam tentang perusahaan yang bersangkutan.

Berikut ini adalah dua model evaluasi perusahaan yang digunakan oleh analis sekuritas yang didasarkan pada analisis fundamental.

1. Manfaat bagi pemegang saham di masa depan dapat diestimasi dengan menggunakan metode nilai sekarang, yang mengasumsikan tingkat bunga tertentu.
2. Salah satu metode untuk memperkirakan nilai saham adalah metode *Price Earning Ratio (PER)*. Hitung rasio harga terhadap pendapatan (PER) menggunakan rumus yang diberikan.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar}}{EPS}$$

Dimana:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih} - \text{dividen}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

3. *Earning per Share (EPS)*,

Per Darmadji dan Hendy M. (2001), EPS adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak uang yang dihasilkan investor atau pemegang saham untuk setiap saham yang mereka miliki. Investor menempatkan nilai tertinggi pada data EPS karena

memberikan gambaran tentang potensi keuntungan perusahaan di masa depan. Berikut adalah metode yang dapat digunakan untuk mengetahui laba per saham.

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih} - \text{dividen}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

4. *Price Earning Ratio (PER)*,

Price Earning Ratio (PER) mengukur profitabilitas relatif terhadap harga pasar per saham biasa. Berikut adalah metode yang dapat digunakan untuk menentukan biaya PER.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar}}{EPS}$$

Semakin tinggi rasio p/e suatu perusahaan, semakin cepat tingkat perkembangannya. Hal ini menunjukkan optimisme pasar mengenai potensi pendapatan. Perusahaan dengan rasio P/E rendah juga cenderung memiliki perkembangan yang lambat, sehingga saham yang murah cenderung memiliki P/E yang rendah memerlukan penerbitan untuk diperdagangkan. Ketika nilai per turun, itu mungkin karena penurunan harga saham atau lebih mungkin karena kenaikan laba bersih perusahaan. Akibatnya, per berkurang artinya investor dapat membeli lebih banyak saham perusahaan dengan pengeluaran anggaran tertentu, dan setiap saham berkontribusi lebih efisien untuk kesuksesan bisnis secara keseluruhan. Banyak pembeli potensial dari aset ini akan berkecil hati sebagai akibatnya.

Contoh

Pada tahun 2015, jumlah modal saham reguler PT A yang beredar sebanyak 1000 lembar. Pendapatan bersih PT untuk

tahun 2015 adalah sebesar Rp1.500.000. Tidak ada saham preferen dan seluruh saham go public pada awal tahun 2015.

Instruksi

Tentukan laba per saham PT A tahun 2015!

Penyelesaian

$$\begin{aligned}\text{EPS} &= (\text{Laba bersih}-\text{dividen}) / \text{jumlah saham beredar} \\ &= (\text{Rp1.500.000} - 0) / 1000 \\ &= \text{Rp1.500}\end{aligned}$$

5. Rasio Profitabilitas

Analisis bisnis dapat dilakukan dengan berbagai cara, antara lain dengan membaca laporan keuangan dan menggunakan analisis rasio keuangan. Ekspansi profitabilitas adalah indikator utama dari potensi keberhasilan perusahaan. ROA dan ROE adalah dua rasio profitabilitas yang paling umum digunakan dalam penelitian (ROE).

Rasio Pengembalian Aset (ROA) mengukur potensi menghasilkan profitabilitas dari aset perusahaan. Berikut adalah metode yang dapat digunakan untuk menghitung laba atas investasi.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Pengembalian ekuitas (ROE) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dapat dihasilkan bisnis yang pada akhirnya akan masuk ke pemegang saham. Berikut adalah metode yang dapat digunakan untuk mengetahui laba atas investasi.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Model Valuasi/Penilaian Saham

Untuk membuat prediksi tentang keadaan pasar, rumus penilaian/penilaian berikut dapat digunakan.

$$P_0 = \frac{D_1}{(r - g)}$$

1. Menerapkan metode dari Model Pertumbuhan Statis, yaitu:
2. Dengan menggunakan metode PERT:

$$PER = \frac{(1 - b)}{(r - g)}$$

$$\text{Dimana: } r = \frac{D}{P} + g$$

3. menggunakan algoritma dari model EPS:
4. Mengadopsi kerangka kerja ROE, khususnya perhitungan:

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Ekuitas}}$$

5. Pemodelan ROA, khususnya algoritma.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total aset}}$$

- f. Metode du-pont dapat digunakan untuk menghitung pengembalian investasi dengan menggunakan rumus ROA:
RoA = laba bersih dikalikan total aset.

- g. Metode Du-Pont ROA dihitung dengan menggunakan rumus:
Roa = Pendapatan Bersih x Perputaran Aset:

$$NPM = \frac{EAT}{\text{Penjualan bersih}}$$

- h. Menerapkan rumus perputaran aset yang didasarkan pada konsep perputaran aset:

$$\text{Perputaran aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

Contoh

Perhatikan informasi di bawah ini dan tentukan rasio P/E, D/E, dan D/P! Untuk setiap tahun, tentukan R menggunakan rumus pertumbuhan konstan dengan asumsi laju pertumbuhan jangka panjang (g) sebesar 15%. Tentukan P0 untuk tahun 2011 dengan asumsi tingkat pertumbuhan pembayaran sebesar 15%?

Penyelesaian

Tahun	Harga Saham (Rp)	Earning (E)	Dividen (D)	P / E	D / E	D / P
2006	1,200	240	100	5.00	41,7%	8%
2007	1,250	295	106	4.24	35,9%	8%
2008	1,525	320	125	4.77	39%	8%
2009	1,950	410	145	4.76	35,4%	7%
2010	2,250	475	170	4.74	35,8%	8%

- $g = 15\%$
- $r_{2006} = 100/1200 + 0,15 = 0,233 = 23,3\%$
- $r_{2007} = 105/1250 + 0,15 = 0,234 = 23,4\%$
- $r_{2008} = 125/1525 + 0,15 = 0,231 = 23,1\%$
- $r_{2009} = 145/1950 + 0,15 = 0,224 = 22,4\%$
- $r_{2010} = 170/2250 + 0,15 = 0,225 = 22,5\%$
- $P_0 \text{ 2011 ?}$
- $D_1 = D_0 (1+g)$
- $D_1 = 170 (1 - 0,15)$
- $D_1 = 195,5$
- $P_0 = D_1 / (r - g)$
- $P_0 = 195,5 / (0,255 - 0,15)$
- $P_0 = 195,5 / 0,075$
- $P_0 = 2.606,67$

BAB 9

ANALISIS TEKNIKAL DALAM INVESTASI DI SAHAM

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu mengenali karakteristik analisis teknikal dan membedakan setiap indicator analisis teknikal secara faktual serta teknik sistematis melakukan analisis teknikal dalam meminimalisir risiko kerugian berinvestasi di saham melalui berbagai teori yang dipelajari

Materi Pembelajaran:

- Pengertian Analisis Teknikal
- Ruang Lingkup dan Karakteristik Analisis Teknikal
- Fungsi Analisis Teknikal
- Indikator Analisis Teknikal
- Tipe Analisis Teknikal
- Hal-Hal Penting dalam Analisis Teknikal

Pengertian Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah metode analisis yang menggunakan harga saham masa lalu, volume perdagangan, dan indikator pasar lainnya untuk membuat prediksi tentang harga saham di masa mendatang dan saran tentang keputusan investasi. Pergerakan harga saham dapat diprediksi dengan bantuan analisis teknikal, yang melibatkan pembuatan grafik atau gambar yang memperlihatkan pola yang telah ditentukan sebelumnya. Pola-pola ini kemudian dianalisis dengan membandingkannya dengan hasil pengamatan yang dilakukan dalam analisis ekonomi dan pasar.

Tujuan dari analisis teknikal adalah memprediksi harga saham (kondisi pasar) yang akan datang dengan menganalisis pergerakan harga sebelumnya. Menurut landasan teoritis analisis teknis,

penawaran dan permintaan adalah pendorong utama pergerakan harga saham. Menurut teori penawaran dan permintaan,

Meningkatnya permintaan akan menyebabkan harga yang lebih tinggi, sedangkan penurunan harga akan memiliki efek sebaliknya. Jika permintaan menurun, kebalikannya benar dan harga akan turun. Oleh karena itu, jumlah perdagangan berdampak signifikan terhadap arah harga saham dan dapat dimasukkan ke dalam analisis teknikal secara keseluruhan. Premis analisis teknikal adalah bahwa nilai saham akan mengikuti pola perubahan yang konsisten karena mencerminkan informasi yang disampaikan oleh pergerakan harga sebelumnya.

Memanfaatkan nilai saham historis sebagai barometer, analisis teknis memprediksi dan menganalisis pergerakan pasar berdasarkan pola yang dapat diamati. Selain membantu memperkirakan pergerakan harga, membuat pergerakan dalam keadaan tertentu, dan menampilkan arah yang diinginkan serta risikonya, analisis ini juga membantu investor dan manajer investasi.

Ruang Lingkup dan Karakteristik Analisis Teknikal

Jika dibandingkan dengan analisis fundamental, yang mempertimbangkan faktor-faktor seperti akuntansi, ekonomi makro, ekonomi mikro, ekonomi sosial politik, dan cuaca, ruang lingkup analisis teknis terbatas untuk mengungkap sifat dan pola pergerakan harga. Tetapi analisis teknis menggunakan lebih dari 150 tanda atau alat analisis untuk menemukan pilihan terbaik di antara ribuan saham dalam hitungan menit.

Berikut ini adalah beberapa keunggulan dari analisis teknikal.

1. sejumlah besar informasi untuk mendukung prediksi.

2. Keakuratannya bergantung pada kemampuan spekulasi untuk menginterpretasikan grafik, menggunakan indikator, dan terlibat dalam praktik analitis reguler.
3. cocok untuk investasi jangka pendek dan jangka panjang.

Fungsi Analisis Teknikal

Dibawah ini adalah beberapa cara, dimana pedagang bisa mendapatkan keuntungan dari memanfaatkan analisis teknikal:

1. Identifikasi kecenderungan atau rutinitas yang berkembang.

Pedagang menggunakan analisis teknis untuk mempelajari tren pergerakan harga dengan melihat data historis. Analisis menggunakan informasi ini untuk mencari pola atau kecenderungan harga yang mereka lacak. Sebagian besar waktu, pedagang akan bertindak sesuai dengan tren yang berlaku. Jika harga diharapkan naik, trader akan memulai order beli, dan jika diperkirakan turun, trader akan membuka order jual. Sejumlah instrumen dan indikator dapat digunakan untuk melakukan penelitian tren.

2. Memfasilitasi transmisi pesanan beli/jual

Pedagang dapat menggunakan analisis teknis untuk membantu mereka memutuskan apakah akan membeli atau menjual sekuritas. Indikator biasanya digunakan untuk tujuan ini.

Indikator Analisis Teknikal

Moving Average, New Highs and Lows, Trading Volume, dan Short-Interest Ratio adalah penanda teknikal yang paling banyak digunakan dalam analisis teknikal.

1. *Moving Average*

Selain menganalisis pasar secara keseluruhan, metode ini juga sering digunakan untuk menganalisis perusahaan tertentu. Jumlah hari yang digunakan dalam perhitungan *Moving Average* bervariasi. Pertimbangkan ilustrasi yang menyertai perhitungan rata-rata bergerak.

Tahun	Harga Saham	<i>Moving Average</i>
2007	4.000	4.100
2008	4.200	4.300
2009	4.100	4.200
2010	4.200	4.300
2011	3.900	4.000
2012	4.500	4.600
2013	4.300	4.400
2014	4.100	4.200
2015	4.200	4.300
2016	4.000	4.100

2. *New Highs and Lows*

Saham yang mencapai puncak atau terendah 52 minggu pada bursa tertentu dapat dicatat demikian. Jika sejumlah besar saham mencapai level tertinggi dalam 52 minggu, para pakar teknis menganggap pasar sedang bullish dan memperkirakan kenaikan harga lebih lanjut.

3. *Volume Perdagangan*

Peran yang dimainkan oleh volume perdagangan dalam analisis teknis. Jika sejumlah besar saham mencapai harga tertingginya dalam 52 minggu, ini akan dilihat sebagai indikator positif kesehatan pasar.

4. *Short-Interest Ratio*

Kepentingan pendek di suatu perusahaan menunjukkan jumlah total saham yang telah dijual singkat tetapi belum dibeli

kembali. Berikut ini adalah metode untuk menentukan rasio usus pendek.

$$\text{Short - interest ratio} = \frac{\text{Jumlah saham yang di - short selling}}{\text{Rata - rata volume perdagangan harian}}$$

Tipe Analisis Teknikal

Berikut ini adalah contoh dari berbagai jenis penelitian teknis.

1. Follow the Smart Money View

Untuk bagiannya, analisis teknis hanya melacak kecenderungan pasar yang berlaku. Menurut studi ini, telah dan akan terus terjadi pergeseran permintaan dan penawaran karena sifat siklus pasar.

2. Contrantian View

Taktik ini didasarkan pada asumsi bahwa sebagian besar pembeli saham tidak benar dan bahwa kita dapat memperoleh keuntungan dari kesalahan penilaian mereka dengan bertaruh melawan pasar (kontra).

3. Support and Resistance Level

Ide "*support*" dan "*resistance*" adalah pokok dari analisis teknis. Setiap dealer memiliki metodenya sendiri untuk mengidentifikasi support dan resistance, namun ada beberapa aturan universal yang dapat diterapkan sebagai titik awal.

Hal-Hal Penting dalam Analisis Teknikal

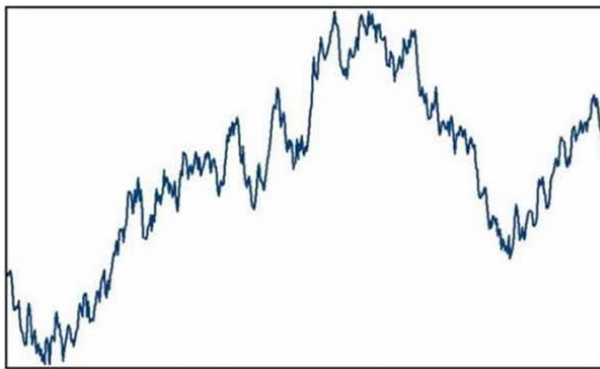
Terdapat tiga faktor berikut saat melakukan analisis teknis:

1. Grafik atau Chart

Dalam klarifikasi awal ini, bagan menempati urutan kedua setelah grafik. Investor dapat mengekstrapolasi keseluruhan

arah pergerakan harga dari grafik. Melalui grafik dapat memeriksa bagan pola untuk mempelajari seberapa besar dorongan yang dialami investor hanya untuk bergabung dengan pasar. Bagan garis, batang, dan *candle* adalah tiga jenis visualisasi keuangan yang paling umum digunakan saat ini. Investor bebas menggunakan indikator apa pun yang dianggap tepat.

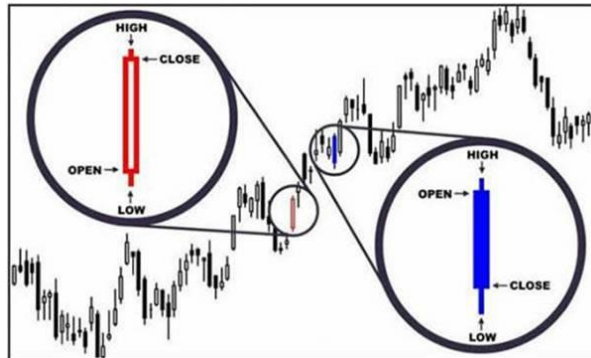
2. *Line chart*



3. *Bar chart*



4. *Candlestick chart*



Istilah-Istilah dalam Analisis Teknikal

Berbagai istilah-istilah sering digunakan ketika membahas analisis teknikal, yakni sebagai berikut:

1. *Bullish Trend*

Bullish Trend adalah kondisi pasar yang sedang mengalami tren naik; dimana harga terendah selalu lebih tinggi dari harga tertinggi yang dialami pada periode sebelumnya.

2. *Bearish Trend*

Bearish Trend adalah kondisi pasar yang sedang mengalami tren turun (melemah); dimana harga tertinggi lebih rendah dari harga terendah periode sebelumnya.

3. *Trend*

Tren adalah pola keseluruhan indikator perubahan harga. Ada tiga kategori berbeda untuk pola ini: tren naik, tren turun, dan tren datar (tren horizontal).

4. *Uptrend* (tren naik)



5. *Downtrend* (tren turun)



6. *Support Level*

Pada level support, pembeli dapat mengimbangi penjual dan mencegah harga saham jatuh lebih jauh.

7. *Resistance Level*

Tingkat resistensi adalah harga di mana pembeli kehilangan minat karena penjual memberikan tekanan yang cukup untuk menjaga agar harga tidak naik lebih tinggi.

8. *Oversold*

Oversold terjadi ketika pasar menganggap harga saat ini berlebihan, memungkinkan mereka yang memiliki saham dengan harga lebih rendah untuk menguangkan kepemilikan mereka.

9. *Overbought*

Saham biasanya dibeli oleh investor saat pasar dianggap "*overbought*", suatu kondisi yang terjadi saat harga secara teknis dinilai cukup murah.

BAB 10

CASE STUDY ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN MANAJEMEN RISIKO

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu mengimplementasikan analisis rasio keuangan pada perusahaan dan analisis pengelolaan manajemen risiko secara praktis melalui contoh studi kasus.

Materi Pembelajaran:

- Studi kasus: Analisis Rasio Keuangan pada Perusahaan
- Studi kasus: Analisis Pengelolaan Manajemen Risiko pada Bank QQ

Analisis Rasio Keuangan Pada Perusahaan

Perusahaan X adalah perusahaan yang berdiri dan bergerak pada industri produksi rokok yang saat ini sedang memiliki kenaikan pada saham dan dinilai perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dibandingkan pesaingnya. Pada periode 2014 laba bersih pada perusahaan X mencapai Rp80,7 triliun serta pada periode ini perusahaan mengalami peningkatan yang cukup baik sekitar 7,6% jika dibandingkan dengan pendapatan pada tahun 2013 sebesar Rp75 triliun. Peningkatan pendapatan bersih tersebut disebabkan karena adanya kenaikan harga pada setiap 1 batang rokok, selain itu permintaan akan merek rokok X yang semakin tinggi menyebabkan pendapatan pada perusahaan meningkat.

Kenaikan pada harga rokok merek X dapat terjadi karena menyesuaikan dengan penurunan akan *volume* pada pangsa pasar yang lebih rendah. Pada penjualan rokok saat ini mengalami penurunan sekitar 1,5% atau sekitar 109,7 miliar, namun pada

tahun 2014 perusahaan X menjadi *leader* pada pasar bidang produksi rokok dengan rasio 34,9%. Pada kasus ini kondisi kewajiban untuk jangka panjang perusahaan X mengalami peningkatan dari tahun 2010 hingga 2014 namun pada tahun 2014 pendapatan bersih sepat mengalami penurunan meski pada saat itu dapat meningkat kembali.

Pada kasus yang telah dijabarkan diatas maka untuk menganalisa rasio keuangan pada perusahaan X dapat menggunakan beberapa aspek penilaian analisis rasio. Adapun cara untuk menganalisis rasio keuangan pada perusahaan X adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

a. *Current Ratio* Pada perusahaan X tahun 2010-2014

Selama Tahun 2010-2014			
Tahun	Aktiva Lancar (Rp)	Hutang Lancar (Rp)	<i>Current Ratio</i> (%)
2010	15.768.558	9.778.942	161,25
2011	14.851.460	8.489.897	174,93
2012	21.128.313	11.897.977	177,58
2013	21.247.830	12.123.790	175,26
2014	20.777.514	13.600.230	152,77
Rata-rata <i>Current Ratio</i>			168,36

Sumber Data : Data Sekunder diolah 2016

Pada data yang tertera diatas dapat diketahui bahwasannya rata-rata rasio pada perusahaan x ada sebesar 168,36% artinya setiap kali ada hutang lancar sebesar Rp.1 dapat dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp. 168,36. Apabila perusahaan memiliki rata-rata rasio yang rendah akan berdampak pada pihak kreditur jangka pendek dimana perusahaan tidak mampu dalam membayar kewajiban dibidang finansial pada jangka pendek.

b. *Quick Ratio* Pada perusahaan X tahun 2010-2014

Tahun	Selama Tahun 2010-2014			<i>Quick Ratio</i> (%)
	Aktiva Lancar (Rp)	Persediaan (Rp)	Hutang Lancar (Rp)	
2010	15.768.558	9.802.455	9.778.942	61,00
2011	14.851.460	8.913.348	8.489.897	69,94
2012	21.128.313	15.669.906	11.897.977	45,88
2013	21.247.830	17.332.558	12.123.790	32,29
2014	20.777.514	17.431.586	13.600.230	24,60
Rata-rata <i>Quick Ratio</i>				46,74

Sumber Data: Data Sekunder diolah 2016

Pada data yang tertera diatas mengenai *quick ratio* dapat dilihat bahwasannya rata-rata nilai *quick ratio* pada perusahaan x adalah sebesar 46,74%. Apabila sebuah perusahaan memiliki *quick ratio* yang rendah akan berdampak pada pemberian jaminan yang kurang maksimal terhadap kreditur jangka pendek. Maknanya sewaktu-waktu perusahaan kemungkinan tidak dapat melunasi kewajiban finansial pada jangka pendek.

2. Rasio Aktivitas

a. *Total Assets Turn Over* (TATO) pada perusahaan X periode 2010-2014

Tahun	Selama Tahun 2010 - 2014		
	Penjualan (Rp)	Total Aktiva (Rp)	<i>Total Assets TurnOver</i> (kali)
2010	43.381.658	20.525.123	2,11
2011	52.856.708	19.376.343	2,73
2012	66.626.123	26.247.527	2,54
2013	75.025.207	27.404.594	2,74
2014	80.690.139	28.380.630	2,84
Rata-rata <i>Total Assets Turn Over</i>			2,59

Sumber Data: Pojok BEI STIESIA Surabaya (Diolah)

Berdasarkan data yang tertera diatas dapat diketahui bahwasannya nilai rata-rata *total assets turn over* (TATO) pada perusahaan x adalah 2,59 kali maknanya perusahaan x sudah mampu menghasilkan penjualan dari total aktiva yang dimiliki sebesar 2,59 kali. Hal ini menunjukkan bahwasannya perusahaan telah melakukan kinerja yang cukup efektif sehingga mampu menghasilkan pendapatan dari total keseluruhan aktiva yang dimiliki secara maksimal sehingga menghasilkan tingkat penjualan yang tinggi pada perusahaan.

- b. *Fixed Assets Turn Over* pada perusahaan X periode 2010-2014

Selama Periode 2010 - 2014			
Tahun	Penjualan (Rp)	Total Aktiva Tetap (Rp)	<i>Fixed Assets Turn over</i> (kali)
2010	43.381.658	4.756.565	9,12
2011	52.856.708	4.524.883	11.68
<hr/>			
2012	66.626.123	5.119.214	13.01
2013	75.025.207	6.156.764	12.18
2014	80.690.139	7.603.116	10.61
Rata-rata <i>Fixed Assets Turn Over</i>			11,32

Sumber Data: Pojok BEI STIESIA Surabaya (Diolah)

Berdasarkan data yang tertera diatas mengenai nilai *fixed assets turn over* pada perusahaan x dapat diketahui bahwa nilai rata-rata adalah sebesar 11,32 kali sehingga perusahaan x dapat dikategorikan telah mampu menghasilkan nilai penjualan dari total aktiva tetap yang dimiliki pada perusahaan tersebut adalah sebesar 11,32 kali.

3. Rasio Profitabilitas

- a. *Net Profit Margin* (Marjin laba bersih) pada perusahaan x periode 2010-2014

Selama Tahun 2010 - 2014			
Tahun	Laba Bersih (Rp)	Penjualan (Rp)	Net Profit Margin (%)
2010	6.438.242	43.381.658	14,84
2011	8.051.057	52.856.708	15,23
2012	9.805.421	66.626.123	14,72
2013	10.807.957	75.025.207	14,40
2014	10.014.995	80.690.139	12,41
Rata-rata Net Profit Margin			14,32

Sumber Data: Data Sekunder diolah 2016

Berdasarkan data yang diperoleh pada tabel diatas mengenai marjin laba bersih pada perusahaan selama periode 2010-2014 diperoleh nilai rata-rata *net profit margin* pada perusahaan x adalah sebesar 14,32% maknanya pada rasio tersebut laba bersih yang diperoleh dari penjualan pada perusahaan x adalah sebesar 14,32%. Marjin laba bersih yang tinggi tersebut menyatakan bahwasannya perusahaan x memiliki kemampuan yang tinggi untuk menghasilkan pendapatan pada tingkat penjualan tertentu sementara itu apabila nilai marjin laba bersih sebuah perusahaan menurun atau rendah tentu akan menunjukkan ketidakefisienan perusahaan dalam melakukan penjualan pada produk yang ditawarkan ke pasar.

- b. *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan x periode 2010-2014

Selama Tahun 2010 - 2014			
Tahun	Laba Bersih (Rp)	Total Aktiva (Rp)	ROA (%)
2010	6.438.242	20.525.123	31,37
2011	8.051.057	19.376.343	41,55
2012	9.805.421	26.247.527	37,36
2013	10.807.957	27.404.594	39,44
2014	10.014.995	28.380.630	35,29
Rata-rata <i>Return on Assets</i>			37,00

Sumber Data: Data Sekunder diolah 2016

Berdasarkan data yang diperoleh pada tabel diatas mengenai *return on assets* pada perusahaan x selama periode 2010 hingga 2014 diperoleh nilai rata-rata sebesar 37,00%. Hal ini menunjukkan bahwasannya laba bersih yang diperoleh perusahaan terhadap penjualan adalah sebesar 37%. Apabila nilai ROA suatu perusahaan tinggi maka akan menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kebijakan yang efektif dan baik dalam memasarkan produk yang ditawarkan ke pasar, sebaliknya apabila nilai ROA rendah maka akan berdampak pada pendapatan bersih dari aktiva yang digunakan.

- c. *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan x periode 2010-2014

Selama Tahun 2010 - 2014			
Tahun	Laba Bersih (Rp)	Modal Sendiri (Rp)	ROE (%)
2010	6.438.242	10.215.452	63,02
2011	8.051.057	10.201.789	78,92
2012	9.805.421	13.308.420	73,68
2013	10.807.957	14.155.035	76,35
2014	10.014.995	13.498.114	74,19
Rata-rata <i>Return on Equity</i>			73,23

Sumber Data: Data Sekunder diolah 2016

Berdasarkan data yang diperoleh diatas mengenai *return on equity* (ROE) pada perusahaan x periode 2010-2014 memperoleh nilai rata-rata sebesar 73,23% hal ini menunjukkan bahwa perusahaan x mampu menghasilkan pendapatan bersih sebesar 73,23% dari modal yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila nilai ROE yang dimiliki perusahaan tinggi maka akan semakin baik posisi pemilik perusahaan.

4. Rasio Solvabilitas

- a. *Debt to Total Assets Ratio* pada perusahaan x periode 2010-2014

Selama Tahun 2010 - 2014			
Tahun	Total Hutang (Rp)	Total Aktiva (Rp)	DAR (%)
2010	10.309.671	20.523.123	50,23
2011	9.174.554	19.376.343	47,35
2012	12.939.107	26.247.527	49,30
2013	13.249.559	27.404.594	48,35
2014	14.882.516	28.380.630	52,44
Rata-rata <i>Debt to Total Assets Ratio</i>			49,53

Sumber Data: Data Sekunder diolah 2016

Berdasarkan data yang diperoleh mengenai *debt to total assets ratio* pada perusahaan x periode 2010-2014 diperoleh nilai rata-rata sebesar 49.53% maknannya setiap total 1 rupiah hutang perusahaan dapat dijamin oleh total aktiva sebesar 49,53%. Dalam hal ini apabila total rasio aset semakin tinggi maka tingkat resiko yang dihadapi perusahaan akan semakin tinggi pula sebaliknya apabila total rasio aset rendah maka resiko yang dihadapi perusahaan akan rendah.

- b. *Debt to Total Equity Ratio* pada perusahaan x periode 2010-2014

Selama Periode 2010 - 2014			
Tahun	Total Hutang (Rp)	Total Modal (Rp)	DER (%)
2010	10.309.671	10.215.452	100,92
2011	9.174.554	10.201.789	89,93
2012	12.939.107	13.308.420	97,22
2013	13.249.559	14.155.035	93,60
2014	14.882.516	13.498.114	110,26
Rata-rata <i>Debt to Total equity Ratio</i>			98,38

Sumber Data: Data Sekunder diolah 2016

Berdasarkan data yang diperoleh mengenai nilai *debt to total equity ratio* diperoleh rata-rata nilai sebesar 98,38% maknanya setiap hutang 1 rupiah dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar 98,38%. Pada kasus ini diketahui bahwa perusahaan x lebih memilih dana yang berasal dari kreditur dibandingkan dana yang diperoleh dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila nilai DER semakin tinggi maka proporsi terhadap modal sendiri dalam membayar utang akan semakin tinggi.

Keterangan	Selama Tahun 2010-2014					Rata-Rata Rasio	Standart	Kondisi
	2010	2011	2012	2013	2014			
1. Likuiditas								
a. CR	161,25%	174,93 %	177,58 %	175,26 %	152,77%	168,36 %	> 200%	Kurang Baik
b. QR	61,00%	69,94%	45,88%	32,29%	24,60%	46,74%	> 100%	Kurang Baik
2.Profitabilitas								
a. NPM	14,84%	15,23%	14,72%	14,40%	12,41%	14,32%	> 5%	Baik
b. ROA	31,37%	41,55%	37,36%	39,44%	35,29%	37,00%	> 5%	Baik
c. ROE	63,02%	78,92%	73,68%	76,35%	74,19%	73,23%	> 20%	Baik
3. Solvabilitas								
a. DAR	50,23%	47,35%	49,30%	48,35%	52,44%	49,53%	< 100%	Baik
b. DER	100,92%	89,93%	97,22%	93,60%	110,26%	98,38%	< 100%	Baik
4. Aktivitas								
a. TATO	2,11x	2,73x	2,54x	2,74x	2,84x	2,59x	> 0,5x	Baik
b. FATO	9,12x	11,68x	13,01x	12,18x	10,61x	11,32x	>1,5x	Baik

Sumber Data : Data Sekunder diolah 2016

Berdasarkan tabel yang tertera diatas dapat diketahui bahwasannya interpretasi kondisi kinerja keuangan pada perusahaan x adalah sebagai berikut:

1. kondisi kinerja keuangan ditinjau dari tingkat rasio likuiditas

a. *Current Ratio*

Keseluruhan nilai rata-rata *current ratio* pada perusahaan x periode 2010-2014 adalah sebesar 168,36%. Sehingga nilai *current ratio* pada perusahaan x dapat dinilai kurang baik karena berada dibawah nilai standar rata-rata pada *current ratio*.

b. *Quick Ratio*

Keseluruhan nilai rata-rata *quick ratio* pada perusahaan x pada periode 2010-2014 adalah sebesar 46,74%. Sehingga

nilai *quick ratio* pada perusahaan x dapat dinilai kurang baik karena dibawa nilai standar rata-rata *quick ratio*.

2. kondisi kinerja keuangan ditinjau dari rasio profitabilitas

a. *Net Profit Margin*

Keseluruhan nilai rata-rata *net profit margin* pada perusahaan x pada periode 2010-2014 adalah sebesar 14,32%. Sehingga nilai *net profit margin* pada perusahaan x dapat dikatakan baik karena berada pada posisi rata-rata dari angka standar.

b. *Return on Assets*

Keseluruhan nilai rata-rata *return on assets* pada perusahaan x pada periode 2010-2014 adalah sebesar 37,00%. Sehingga nilai *return on assets* pada perusahaan x dapat dikatakan baik karena berada pada posisi rata-rata dari angka standar.

c. *Return on Equity*

Keseluruhan nilai rata-rata *return on equity* pada perusahaan x pada periode 2010-2014 adalah sebesar 73,23%. Sehingga nilai *return on equity* pada perusahaan x dapat dikatakan baik karena berada pada posisi rata-rata dari angka standar.

3. kondisi kinerja keuangan ditinjau dari rasio solvabilitas

a. *Debt to Total Assets Ratio*

Keseluruhan nilai rata-rata pada *debt to total assets ratio* pada perusahaan x pada periode 2010-2014 adalah sebesar 49, 53%. Sehingga nilai *debt to total assets ratio* pada perusahaan x dapat dikatakan baik karena memiliki nilai diatas rata-rata standar.

b. *Debt to Total Equity Ratio*

Keseluruhan nilai rata-rata pada *debt to total equity ratio* pada perusahaan x pada periode 2010-2014 adalah sebesar 98,38%. Sehingga nilai *debt to total equity ratio* pada perusahaan x dapat dikatakan baik karena berada diatas rata-rata standar.

4. kondisi kinerja keuangan ditinjau dari rasio aktivitas

a. *Total Assets Turn Over*

Keseluruhan nilai rata-rata pada *total assets turn over* pada perusahaan x pada periode 2010-2014 adalah sebesar 2,59 kali. Sehingga nilai *asstes turn over* pada perusahaan x dapat dikatakan baik karena berada diatas rata-rata standar.

b. *Fixed Assets Turn Over*

Keseluruhan nilai rata-rata pada *fixed assets turn over* pada perusahaan x pada periode 2010-2014 adalah sebesar 11,32 kali. Sehingga nilai *fixed assets turn over* pada perusahaan x dapat dikatakan baik karena berada diatas rata-rata standar.

Analisis Pengelolaan Manajemen Risiko pada Bank QQ

Bank QQ merupakan sebuah lini perusahaan yang bergerak pada bidang keuangan dan merupakan salah satu bank yang terkenal di Indonesia. Banyaknya jenis bank yang ada di Indonesia menjadikan setiap bank melakukan strategi untuk tetap bertahan di pasar Indonesia. Karena banyaknya bank pesaing yang hadir di pasar Indonesia mengakibatkan bank QQ akan menghadapi berbagai macam risiko misalnya risiko pasar, karena adanya kompetisi pasar yang diperebutkan oleh berbagai perusahaan bank

yang ada di Indonesia baik bank konvensional maupun bank Syariah. Selain itu, adanya suku bunga pada bank juga dapat mempengaruhi pasar yang ada, karena masyarakat akan mempertimbangkan suku bunga pada setiap bank. Untuk itu, sangatlah penting bagi Bank QQ untuk meminimalisir risiko pasar dalam mencapai tujuan visi dan misi.

Pada Bank QQ terdapat risiko pasar yang merupakan risiko pada posisi neraca serta rekening administrative yang disebabkan karena terdapat harga pasar yang cenderung berubah-ubah, hal tersebut mencakup risiko nilai tukar, risiko komoditas serta risiko ekuitas pada perusahaan. Adapun hal yang bisa dilakukan oleh bank QQ dalam mengelola manajemen risiko pasar adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan harus menerapkan kebijakan dalam bidang pengelolaan asset serta kewajiban mekanisme ALCO yang terdiri dari pengelolaan asset dan kewajiban yang meliputi pengelolaan pada rekening administrasi, pinjaman serta strategi pada penetapan harga yang berdasarkan pendapatan pada perusahaan Bank QQ.
2. Melakukan pemantauan dan pengukuran mengenai tren harga pasar secara teratur untuk meningkatkan tekanan pasar dan meminimalisir risiko pasar.
3. Menetapkan kebijakan pada bank untuk menetapkan limit dan prosedur review yang tepat dan baik terhadap harga pasar yang sudah memadai.
4. Perusahaan Bank QQ harus mampu menganalisis potensi kerugian yang ekonomis pada kondisi pasar yang tidak normal dalam menilai situasi kinerja pada bank serta pada faktor

- risiko serta mengidentifikasi pengaruh yang memiliki dampak pada portofolio bank yang direstimasi secara berkala.
5. Pedoman pada pengelolaan risiko yang komprehensif dalam mengelola risiko yang mengakibatkan pada perubahan pasar yang mencakup perubahan nilai tukar seperti harga emas serta perubahan pada suku bunga baik dalam *trading book* ataupun *banking book*.

BAB 11

CASE STUDY ANALISIS TEKNIKAL

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu mengimplementasikan teknik analisis teknikal pada saham di pasar modal dalam memperoleh *capital gain* dan meminimalisir risiko kerugian

Materi Pembelajaran:

- Studi Kasus: Analisis teknikal dalam memilih saham yang *Listing* di BEI

Analisis Teknikal dalam Memilih Saham yang Listing di BEI

Investasi saham di pasar modal memberikan tingkat keuntungan yang seimbang dengan peluang risiko yang diterima. Berbagai faktor yang menyebabkan terjadinya peluang risiko kerugian berinvestasi saham di pasar modal, diantaranya adalah situasi harga yang bergerak tidak sesuai dengan prediksi. Hal ini dapat menyebabkan kerugian dalam *capital loss*. *Capital loss* adalah kerugian yang diperoleh oleh investor dari selisih harga beli dan harga jual, yakni posisi harga jual lebih rendah dibandingkan dengan harga beli. Untuk itu dalam pengambilan keputusan melakukan transaksi jual beli saham di pasar modal, diperlukan kemampuan untuk menganalisis fluktuasi harga melalui analisis teknikal sehingga investor dapat meminimalisir risiko kerugian. Muharram dan Panji (2008) menjelaskan bahwa analisis saham penting untuk dilakukan dalam meminimalisir risiko dari fluktuasi harga saham.

Analisis saham merupakan proses melakukan penilaian saham yang ditinjau dari berbagai aspek untuk memprediksi perkembangan nilai saham di masa yang akan datang. Secara garis

besar, teknik analisis saham dapat dilakukan dengan dua cara yakni teknik analisis fundamental dan analisis teknikal (Sharpe et al, 1997). Analisis fundamental adalah teknik analisis saham dan pergerakan harga saham ditinjau dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi diantaranya adalah faktor makro ekonomi dan faktor mikro (kinerja perusahaan saham terkait), sedangkan analisis teknikal merupakan teknik analisis yang menggunakan pergerakan harga saham secara historis untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa yang akan datang, hal ini dilakukan dengan menggunakan beberapa indikator analisis teknikal. Steven (2014), menyebutkan bahwa analisis teknikal terbagi atas tiga indikator yaitu *trend indicator*, *Oscillator indicator*, *Volatility indicator*.

Trend indicator adalah indikator dalam analisis teknikal yang dapat digunakan untuk melihat perubahan trend pergerakan harga saham dan pembentukan trend harga saham. *Oscillator indicator* adalah analisis teknik yang dapat digunakan untuk menentukan kapan untuk melakukan transaksi *buy* atau *sell* menggunakan indikator *overbought* dan *oversold* atau dengan menggunakan titik garis 20 dan 80. *Volatility indicator* dapat digunakan untuk melihat kekuatan harga saham ditinjau dari pola fluktuasi harga pada suatu periode tertentu.

Hal yang berbeda menurut Yanuar (2011), bahwa indikator analisis teknikal yang termasuk ke dalam *trend indicator* diantaranya adalah *moving average*, *MACD* dan *parabolic SAR*. Sementara yang termasuk ke dalam *Oscillator indicator* adalah *Sochastic oscillator* dan *Relative Strength Index (RSI)*. Selanjutnya yang termasuk dalam *Volatility indicator* dalam analisis teknikal saham adalah *Bollinger bands*. Dengan menggunakan indikator teknikal saham, maka dapat membuat keputusan untuk menentukan kapan buy dan

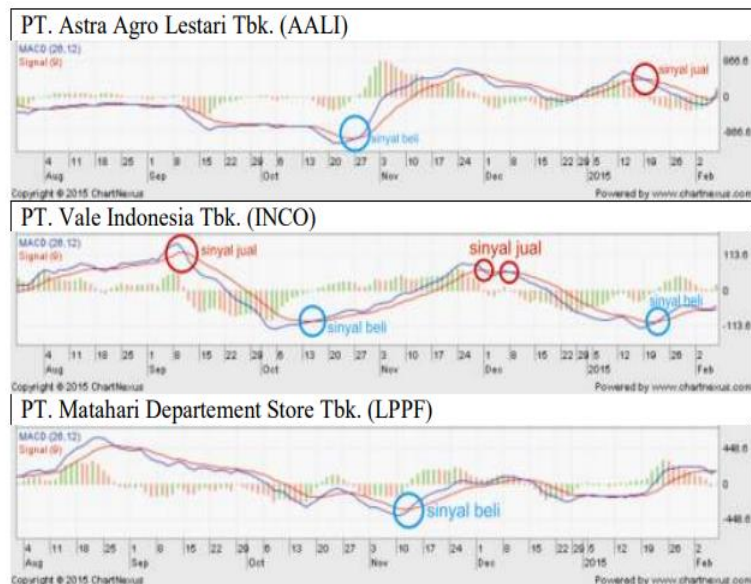
kan *sell* sehingga berpeluang memperoleh keuntungan dan meminimalisir risiko kerugian.

Melakukan analisis teknikal pada saham dapat menggunakan beberapa kombinasi indikator teknikal sebagai contoh yang akan diulas dalam studi kasus ini adalah menggunakan 4 analisis teknikal dalam memprediksi harga saham untuk menentukan keputusan harga *buy* dan *sell* yang memberikan peluang keuntungan. Adapun keempat teknik analisis yang akan digunakan adalah *MACD*, *Stochastic*, *RSI* dan *Bollinger bands*. Pada contoh studi ini akan dilakukan pada harga saham perusahaan yang termasuk dalam kategori indeks IDX30 dalam durasi periode Agustus 2014 hingga Januari 2015. (Hani, et al 2012) menjelaskan bahwa Indeks IDX30 adalah indeks dari 30 saham yang dipilih dari anggota pada indeks LQ45. Pemilihan anggota LQ45 sebagai contoh studi penerapan analisis teknikal ini adalah dikarenakan kinerja anggota saham yang termasuk ke dalam indeks LQ45 adalah saham yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Penarikan atau pemilihan anggota indeks LQ45 menjadi IDX30 dikarenakan jumlah 45 saham dianggap terlalu besar sehingga diperkecil menjadi idx 30 dengan kualifikasi pemilihan berdasarkan nilai frekuensi dan transaksi harian termasuk juga tentang kapitalisasi pasar keberlanjutan usaha dan kinerja keuangan perusahaan serta faktor-faktor fundamental lainnya (Hani et al 2012). Emiten yang tercakup di dalam IDX30 selalu mengalami perubahan termasuk terdapat 3 emiten yang baru masuk ke kategori IDX30 pada periode 2014 ke Januari 2015 yakni emiten PT Astra agro lestari tbk (AALI), PT Vale Indonesia tbk (INCO), PT LPPF.

Dalam analisis studi kasus ini, akan menggunakan data harian atau *time series* 6 bulan, atau transaksi harian selama 126 hari aktif transaksi di bursa. Pada contoh di sini menggunakan transaksi atau harga harian dikarenakan akan melakukan pengambilan keputusan atau melakukan perdagangan secara harian atau yang disebut dengan *day trade* yakni keputusan *buy or sell* terlikuid pada satu hari yang sama. Sehingga dapat dikatakan bahwa investor akan memperoleh risiko investasi (keuntungan dan kerugian) perdagangan saham dalam waktu satu hari atau dalam waktu singkat. Dalam satu hari investor berpeluang memperoleh keuntungan namun dalam satu hari itu juga investor berpeluang memperoleh kerugian.

1. MACD

Indikator MACD dalam analisis saham pada periode Agustus 2014 hingga Januari 2015 digunakan untuk mempermudah analisis MACD, maka dapat digunakan aplikasi diantaranya aplikasi Chartnexus di mana aplikasi ini dapat mempermudah untuk menemukan sinyal *buy* dan sinyal *sell* seperti pada gambar di bawah ini.



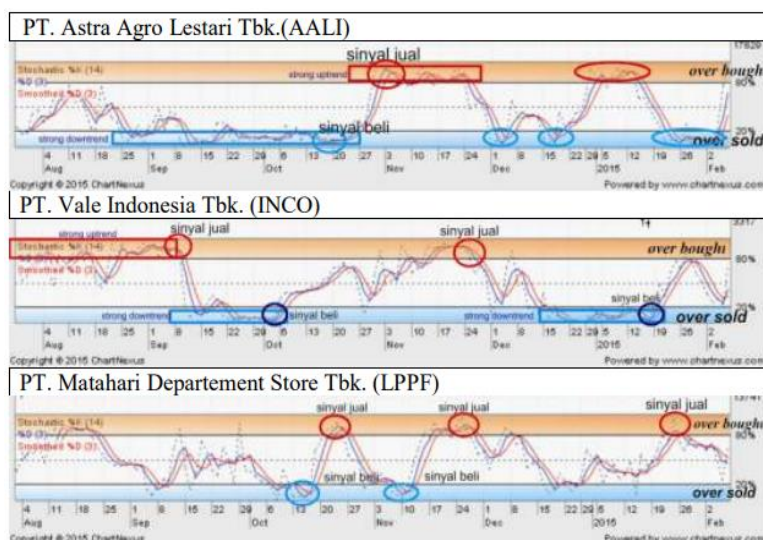
Keterangan dari Gambar 12.1. Sinyal MACD, yakni:

- Penelitian dilakukan pada bulan Agustus 2014 sampai Januari 2015.
- Garis secara horizontal mencerminkan waktu atau periode.
- Garis secara vertikal mencerminkan nilai MACD.
- Garis berwarna biru mencerminkan garis MACD.
- Garis berwarna merah mencerminkan garis sinyal.
- Sinyal jual terjadi pada saat garis MACD memotong garis sinyal dari atas ke bawah.
- Sinyal beli terjadi pada saat garis MACD memotong garis sinyal dari bawah ke atas.

2. *Stochastic*

Analisis *Stochastic* dilakukan dengan menggunakan aplikasi Chartnexus yang menghasilkan sinyal jual dan juga sinyal beli

sebagaimana yang ditampilkan pada gambar 12.2. berikut, yaitu:

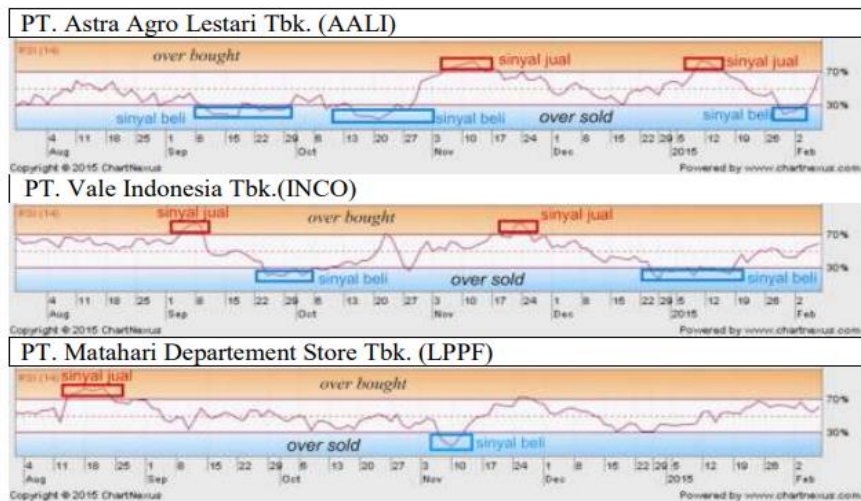


Keterangan dari Gambar 12.2. Sinyal Stochastic, yakni:

- Penelitian dilakukan pada bulan Agustus 2014 sampai Januari 2015.
- Garis secara horizontal mencerminkan waktu atau periode.
- Garis secara vertikal mencerminkan nilai Stochastic.
- Garis berwarna hitam mencerminkan garis Stochastic.
- Garis berwarna biru mencerminkan garis persen D.
- Garis berwarna merah mencerminkan garis *Smoothed* persen D.
- Sinyal jual terjadi pada saat garis Stochastic memotong garis persen D dan garis *Smoothed* dari atas ke bawah.
- Sinyal beli terjadi pada saat garis Stochastic memotong garis persen D dan garis *Smoothed* dari bawah ke atas.

- i. *Strong uptrend* ditunjukkan dengan garis Stochastic menyentuh level *overbought* berulang kali dan tidak menyentuh level *oversold*.
- j. *Strong downtrend* ditunjukkan dengan garis Stochastic menyentuh level *overbought* berulang kali dan tidak menyentuh level *oversold*.
- k. *Overbought* ditunjukkan pada saat nilai Stochastic melampaui angka 80 persen.
- l. *Oversold* ditunjukkan pada saat nilai Stochastic melampaui angka 20 persen.

3. RSI (*Relative Strenght Index*)



Keterangan dari Gambar 12.3. Sinyal RSI, yakni:

- Penelitian dilakukan pada bulan Agustus 2014 sampai Januari 2015.
- Garis secara horizontal mencerminkan waktu atau periode.
- Garis secara vertikal mencerminkan nilai RSI.
- Garis berwarna merah mencerminkan garis RSI.
- Sinyal jual terjadi pada saat garis berada di level *overbought* serta garis RSI memperlihatkan pembalikan *trend*.
- Sinyal beli terjadi pada saat garis berada di level *oversold* serta garis RSI memperlihatkan pembalikan *trend*.
- Overbought* ditunjukkan pada saat nilai RSI melampaui angka 70 persen.
- Oversold* ditunjukkan pada saat nilai RSI melampaui angka 30 persen.

4. *Bollinger Bands*

Analisis *Bollinger Bands* dilakukan dengan menggunakan aplikasi Chartnexus yang menghasilkan sinyal jual dan juga sinyal beli sebagaimana yang diperlihatkan pada gambar 12.4. berikut, yakni:



Keterangan dari Gambar 12.4. Sinyal Bollinger Band, yakni:

- a. Penelitian dilakukan pada bulan Agustus 2014 sampai Januari 2015.
- b. Garis secara horizontal mencerminkan waktu atau periode.
- c. Garis secara vertikal mencerminkan nilai Bollinger Bands.
- d. Lilin berwarna putih mencerminkan harga pembukaan yang lebih rendah daripada harga penutupan.
- e. Lilin berwarna hitam mencerminkan harga pembukaan yang lebih tinggi daripada harga penutupan.
- f. Sinyal jual terjadi pada saat garis *candlestick* telah melewati garis *upperband* ataupun *middle band* dengan diiringi kemunculan lilin jenis reversal, semisal *shooting star* dan juga *hanging man*.
- g. Sinyal beli terjadi pada saat garis *candlestick* telah melewati garis *lowerbands* dan kemunculan lilin jenis *hammer*, *inverted hammer* maupun *candle piercing*.
- h. Sinyal dikatakan mempunyai tingkat volatilitas yang tinggi pada saat harga bergerak dengan cepat menyentuh level *upperband* serta *lowerband*.

Berdasarkan hasil dari pengujian indikator analisis teknikal didapatkan bahwa sinyal yang telah dihasilkan oleh *MACD*, *Stochastic*, *RSI* dan juga *Bollinger Bands* dapat dijadikan sebagai bahan dasar untuk mengambil suatu keputusan dalam berinvestasi, baik itu terkait dengan melakukan penjualan ataupun pembelian saham pada tiga emiten terbaru yang menjadi anggota Indeks IDX30 selama kurun waktu Agustus 2014 sampai dengan tahun 2015. Pembahasan secara mendetail mengenai tiap-tiap alat analisis yang digunakan dan

juga emiten yang diteliti dalam penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

Gambar 12.5

Jumlah sinyal yang Dihasilkan oleh Alat Analisis						
	AALI		INCO		LPPF	
	Sinyal Beli	Sinyal Jual	Sinyal Beli	Sinyal Jual	Sinyal Beli	Sinyal Jual
MACD	1	1	2	3	1	-
Stochastic	4	3	2	2	2	3
RSI	3	2	2	2	1	1
Bollinger Bands	3	3	2	2	3	4

Sumber: Mafula (2015)

Menurut sinyal yang diperoleh dari tiap-tiap alat analisis yang digunakan atas saham yang diteliti dalam waktu pelaksanaan penelitian ini maka, bisa disimpulkan bahwa:

- a. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) akan lebih efektif dalam melakukan pengambilan keputusan investasi harian, apabila menggunakan alat analisis Stochastic sebagai acuan dasar pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan dengan menggunakan alat analisis stochastic perusahaan akan memperoleh hasil sinyal jual dan sinyal beli yang jumlahnya lebih banyak jika dibandingkan dengan alat analisis lainnya.
- b. PT Vale Indonesia Tbk (INCO) akan lebih efektif dalam melakukan pengambilan keputusan investasi harian, apabila menggunakan alat analisis MACD sebagai acuan dasar pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan dengan menggunakan alat analisis MACD perusahaan akan memperoleh hasil sinyal jual dan sinyal beli yang

jumlahnya lebih banyak jika dibandingkan dengan alat analisis lainnya.

- c. PT LPPF akan lebih efektif dalam melakukan pengambilan keputusan investasi harian, apabila menggunakan alat analisis Bollinger Bands sebagai acuan dasar pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan dengan menggunakan alat analisis Bollinger Bands perusahaan akan memperoleh hasil sinyal beli dan sinyal jual yang jumlahnya lebih banyak apabila dibandingkan dengan alat analisis lainnya.

Berdasarkan pada penelitian yang telah dilaksanakan pada tiga perusahaan terbaru dalam indeks IDX30 selama kurun waktu bulan Agustus 2014 sampai dengan Januari 2015 yang dilakukan dengan menggunakan analisis secara teknikal dengan bantuan alat analisis seperti *MACD*, *Stochastic*, *RSI*, dan juga *Bollinger Bands* maka, terdapat beberapa kesimpulan yang diperoleh, yakni:

1. Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh pada indikator *MACD*, bisa dikatakan bahwa indikator tersebut telah terbukti menunjukkan pembentukan dan juga perubahan *trend* yang dapat dimanfaatkan sebagai sinyal jual maupun sinyal beli.
2. Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh pada indikator *Stochastic*, bisa dikatakan bahwa indikator tersebut telah terbukti menunjukkan level *overbought* dan level *oversold* yang dapat dimanfaatkan perusahaan sebagai dasar dalam melakukan penjualan dan pembelian, serta juga dapat menunjukkan adanya pembentukan *trend* yang kuat (baik itu *strong uptrend* maupun *strong downtrend*).
3. Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh pada indikator *RSI*, bisa dikatakan bahwa indikator tersebut dapat menunjukkan level *overbought* dan juga level *oversold* yang dapat

dimanfaatkan sebagai acuan dalam melakukan penjualan maupun pembelian.

4. Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh pada indikator Bollinger Bands, bisa dikatakan bahwa indikator tersebut dapat menunjukkan tingkat volatilitas, pembentukan dan juga perubahan *trend* pergerakan harga saham yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh para investor sebagai acuan sinyal beli dan sinyal jual yang akurat.
5. Pada indikator MACD, *open buy* dapat dilakukan ketika garis MACD memotong garis sinyal dari bawah menuju ke atas dan juga grafik/histogram menaik di sekitar area positif, serta *open sell* dapat dilakukan ketika garis MACD memotong garis sinyal dari atas menuju ke bawah dan grafik/histogram menurun di sekitar area negatif.
6. Pada indikator Stochastic, *open buy* dapat dilakukan ketika garis Stochastic telah menyentuh level *oversold* secara beriringan dengan garis Stochastic yang juga memotong garis persen D dan garis *Smoothed* persen D dari bawah menuju ke atas. Sementara itu, *open sell* dapat dilakukan ketika garis Stochastic memotong garis persen D dan garis *Smoothed* persen D dari atas menuju ke bawah.
7. Pada indikator RSI, *open buy* dapat dilakukan ketika garis RSI telah menyentuh level *oversold* secara beriringan dengan adanya kemunculan lilin dengan jenis reversal seperti *hammer*, *inverted hammer*, serta *candle piercing*. Sementara itu, *open sell* dapat dilakukan ketika garis RSI telah menyentuh level *overbought* secara beriringan dengan kemunculan lilin jenis reversal, semisal *shooting star* dan juga *hanging man*.

8. Pada indikator Bollinger Bands, *open buy* dapat dilakukan ketika terjadi kemunculan lilin jenis reversal semisal *hammer*, *inverted hammer*, ataupun *candle piercing*, serta apabila telah menyentuh garis *upperband*. Sementara itu, *open sell* dapat dilakukan ketika terdapat kemunculan lilin jenis reversal, semisal *shooting star* maupun *hanging man*, dan apabila telah mengenai garis *lowerband*.
9. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) akan lebih efektif dalam melakukan pengambilan keputusan investasi harian, apabila menggunakan alat analisis Stochastic sebagai acuan dasar pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan menggunakan alat analisis stochastic perusahaan akan memperoleh hasil sinyal jual dan sinyal beli yang jumlahnya lebih banyak jika dibandingkan dengan alat analisis lainnya.
10. PT Vale Indonesia Tbk (INCO) akan lebih efektif dalam melakukan pengambilan keputusan investasi harian, apabila menggunakan alat analisis *MACD* sebagai acuan dasar pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan menggunakan alat analisis *MACD* perusahaan akan memperoleh hasil sinyal jual dan sinyal beli yang jumlahnya lebih banyak jika dibandingkan dengan alat analisis lainnya.

PT LPPF akan lebih efektif dalam melakukan pengambilan keputusan investasi harian, apabila menggunakan alat analisis *Bollinger Bands* sebagai acuan dasar pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan dengan menggunakan alat analisis *Bollinger Bands* perusahaan akan memperoleh hasil sinyal beli dan sinyal jual yang jumlahnya lebih banyak apabila dibandingkan dengan alat analisis lainnya.

BAB 12

CASE STUDY ANALISIS FUNDAMENTAL PADA PERUSAHAAN

Kemampuan akhir yang diharapkan:

Mampu mengimplementasikan teknik analisis fundamental pada saham di pasar modal dalam memperoleh *capital gain* dan meminimalisir risiko kerugian

Materi Pembelajaran:

- Studi kasus

Studi Kasus Pada PT Holcim Indonesia Tbk

Pasar modal sebagai suatu tempat/wadah yang bertujuan untuk mempertemukan dua pihak kepentingan, yakni antara satu pihak yang bisa dikatakan mempunyai dana berlebih dengan satu pihak lagi yang bisa dikatakan sedang memerlukan adanya bantuan dana tambahan melalui transaksi efek (surat berharga). “Pasar modal ialah segala aktivitas yang memiliki kaitan dengan transaksi jual beli efek dan juga penerbitan efek. Berbagai perusahaan yang telah terdaftar berkaitan dengan setiap efek yang juga telah mereka terbitkan sebelumnya, serta berbagai lembaga dan para ahli profesional yang memiliki kaitan dengan efek (surat berharga)”. (Rusdin, 2006:1). Berinvestasi sebagai salah satu bentuk dari langkah untuk melakukan penundaan kegiatan konsumsi pada saat ini dengan maksud untuk kegiatan konsumsi di masa mendatang, yang didalamnya juga terdapat suatu unsur ketidakpastian yang harus juga mendapatkan kompensasi atas pertimbangan pada keterlambatan tersebut. Terdapat beberapa hal yang juga harus dipertimbangkan oleh para investor sebelum melakukan suatu kegiatan investasi, yakni:

1. Melakukan identifikasi terkait tujuan dari berinvestasi, dapat dilakukan dengan melakukan beberapa pertimbangan pada:
 - a. Tingkat pengembalian yang diharapkan dari berinvestasi,
 - b. Tingkat risiko pada saat berinvestasi, serta
 - c. Ketersediaan jumlah modal yang hendak diinvestasikan.
2. Melakukan kegiatan analisis terlebih dahulu
 - a. Melakukan analisis dengan metode dasar
 - b. Melakukan analisis pendekatan teknis
3. Membentuk sebuah portofolio
 - a. Untuk mengukur tinjauan kinerja
 - b. Sebagai bahan perbandingan terhadap portofolio lain dengan risiko yang sama
4. Memanfaatkan penggunaan kinerja portofolio
5. Melakukan modifikasi pada kinerja portofolio

Pada umumnya, investasi dibagi lagi menjadi dua macam, yakni:

1. *Financial Assets* (Investasi Pada Aset Keuangan), yakni kegiatan investasi yang berkaitan dengan aset keuangan dan kegiatan ini dilakukan di pasar uang, seperti dengan bentuk sertifikat tertentu, bentuk deposito, suatu surat berharga, efek atau surat berharga pada pasar uang, dan lain sebagainya. Kegiatan investasi jenis ini, juga sangat mungkin untuk dilaksanakan langsung dalam pasar modal, yang dapat berbentuk sebuah waran, saham, opsi, obligasi, serta lain sebagainya.

2. *Real Assets* (Investasi Aset Berwujud), yakni kegiatan investasi yang berkaitan dengan aset berbentuk fisik yang dapat berupa pembelian sebuah aset produktif, pembukaan suatu pabrik, tambang, ataupun juga pada budidaya perkebunan.

Dalam melakukan kegiatan investasi, terutama di pasar modal sangat memerlukan beberapa hal penting seperti pengetahuan, pengalaman, serta ketajaman bisnis yang memadai dari pihak investor agar dapat melakukan analisis dan mampu menentukan dengan tepat terkait dengan sekuritas mana yang hendak dibeli, yang hendak dijual, dan juga disimpan. Dalam menjalankan peran sebagai investor, seseorang perlu untuk dapat berpikir secara rasional sebelum melakukan suatu pembelian dan juga penjualan di pasar saham. Disamping itu, seorang investor juga diharuskan untuk jeli dalam memprediksi bagaimana masa depan dari suatu perusahaan tertentu yang hendak dibeli atau dijual sahamnya. Demi untuk mencapai tujuan dari kegiatan berinvestasi, sebaiknya memperhatikan tiga hal penting, yakni:

1. *Expected Rate of Return* (Tingkat pengembalian yang diharapkan),
2. *Rate of Risk* (Tingkat risiko), dan
3. Ketersediaan jumlah dana yang hendak diinvestasikan.

Seorang investor pasti akan berusaha untuk memaksimalkan tingkat pengembalian terkait beberapa jumlah risiko tertentu apabila memiliki ketersediaan dana cukup dan memadai. Secara umum, terdapat sebuah hubungan linier diantara sebuah risiko dan juga tingkat pengembalian yang dikehendaki oleh seorang investor, yakni apabila tingkat risiko yang ada semakin tinggi maka, tingkat pengembalian yang dikehendaki oleh investor juga akan semakin tinggi. Pada kurun waktu melakukan analisa,

seorang investor akan menganalisis sebuah sekuritas maupun juga kelompok sekuritas. Adapun salah satu tujuan yang hendak dicapai dari dilakukannya kegiatan ini ialah agar dapat mengetahui bagaimana akibat yang akan dihadapi dari *mispricing*, baik itu *over* atau *underpricing*. Saat hendak melakukan analisis saham terdapat dua metode yang bisa digunakan, yakni metode dasar dan juga metode teknikal.

Analisis Fundamental merupakan suatu analisis fundamental dari sebuah perusahaan dan juga gambaran terkait kinerja dari perusahaan tersebut. Apabila dilihat berdasarkan fundamentalnya maka, sebuah perusahaan bisa dipandang dari bagaimana rasio keuangan perusahaan tersebut, yang juga bisa diperhatikan berdasarkan dengan laporan keuangan perusahaan tersebut yang didalamnya meliputi laporan arus kas, laporan posisi keuangan perusahaan, laporan laba rugi, serta laporan perubahan laba rugi perusahaan tersebut. Analisis fundamental ini akan dibutuhkan apabila seorang investor berniat untuk melakukan kegiatan investasi dalam jangka panjang, ini dikarenakan terdapat suatu kemungkinan bahwa kinerja dan kesehatan dari suatu perusahaan dapat mengalami perubahan dalam kurun waktu yang panjang, dan perusahaan tersebut juga bisa saja mengalami suatu kerugian atau bahkan kegagalan yang kemudian tentu saja akan merugikan pihak investor. Sehubungan dengan itu maka, agar investor dapat memastikan bahwa perusahaan yang hendak dijadikan tepat berinvestasi tersebut sehat dan mempunyai kinerja yang baik perlu untuk dilakukan suatu analisis dari sisi fundamental perusahaan terkait.

Menurut Gitman (2000:7) menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan saham ialah suatu bentuk yang sangat bersih dan juga simpel dari sebuah hak milik atas suatu perusahaan tertentu. Pada

analisis ini, terkait dengan bagaimana perkembangan perusahaan akan diproyeksikan dalam bentuk rasio pertumbuhan penjualan dari perusahaan tersebut, dengan cara melakukan pengukuran terkait bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga kestabilan sisi ekonomi perusahaan, baik itu berkaitan dengan industri yang dijalankannya ataupun terkait dengan kegiatan ekonomi perusahaan secara keseluruhan yang kemudian akan memiliki dampak terhadap peningkatan keuntungan dari perusahaan tersebut.

Terdapat sebuah analisis mendasar yang menjelaskan bahwa setiap saham yang ada mempunyai suatu nilai intrinsik. Analisis ini dilakukan untuk membantu melakukan perhitungan nilai intrinsik dari suatu saham tertentu dengan memanfaatkan data fundamental yang berasal dari “Laporan Keuangan Perusahaan”, semisal memperoleh dividen, terkait penjualan, struktur modal, ancaman bisnis, dan lain-lain. Dalam analisis ini kemudian akan memberikan perbandingan mengenai nilai intrinsik dari suatu saham tertentu terhadap nilai pasar agar dapat membantu perusahaan dalam memastikan apabila harga pasar dari saham yang mereka miliki telah mampu mempresentasikan besaran nilai intrinsik dari saham tersebut ataupun malah tidak. Tujuan yang hendak didapat dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk dapat mengetahui analisis fundamental suatu perusahaan beserta rasio likuiditasnya, terkait pertumbuhan perusahaan, dan mengenai dampak dari analisis yang dilakukan terhadap pertumbuhan perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa pada sebuah perusahaan publik yang telah dianalisis selama kurun waktu enam tahun terkait dengan perial kas serta juga kas ekuivalen, aktiva lancar, persediaan, serta kewajiban lancar

didapatkan hasil PT Holcim Indonesia, Tbk tergolong stabil. Dalam kaitannya mengenai pertumbuhan laba, dapat dikatakan bahwa PT Holcim Indonesia, Tbk membukukan laba/keuntungan. Analisis yang telah dilakukan terkait dengan faktor-faktor tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut memberikan pengaruh positif terhadap PT Holcim Indonesia, Tbk yang kemudian secara tidak langsung akan mendatangkan pihak investor agar berkenan melakukan investasi dana pada PT Holcim Indonesia, Tbk.

Hasil dan Pembahasan

Pada Tabel 1 dibawah ini dapat dilihat bagaimana gambaran terkait rasio likuiditas dari perusahaan terkait, mulai dari tahun 2004 sampai tahun 2005 dapat dikatakan bagus apabila dilihat berdasarkan dari perincian nilai rasio lancar dan juga rasio cepatnya. Hasil tersebut dapat diperhatikan dari nilai rata-rata pada rasio cepat dan rasio lancar yang dijadikan sebagai penjamin atas hutang menunjukkan angka lebih besar daripada satu. Namun, apabila dilihat berdasarkan perhitungan rasio kasnya maka, bisa dibilang masih kurang bagus. Dikatakan demikian, dikarenakan rasio kas sejak tahun 2004 sampai 2005 menurun sebesar 0,9.

Tabel 1 Rasio Likuiditas PT. Holcim Indonesia Tbk Periode 2004-2005

Keterangan	2004	2005	Rata-Rata
Rasio Lancar	4,95	2,35	3,65
Rasio Cepat	3,48	1,55	2,51
Rasio Kas	1,46	0,56	1,01

Sumber: Laporan Tahunan PT Holcim Indonesia 2004-2005, diolah)

Tabel 2 Rasio Likuiditas PT. Holcim Indonesia Tbk Periode 2005-2006

Keterangan	2005	2006	Rata-Rata
Rasio Lancar	2,35	1,67	2,01
Rasio Cepat	1,55	1,17	1,35
Rasio Kas	0,56	0,46	0,51

(Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan 2005-2006, diolah)

Pada Tabel 2 diatas dapat dilihat bagaimana gambaran kesehatan

dari rasio likuiditas perusahaan mulai dari tahun 2005 sampai pada tahun 2006, apabila dilihat dari perincian rasio lancar maupun perhitungan rasio cepatnya. Uraian terkait hal tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata yang tertera pada rasio lancar dan juga rasio cepat, yang tidak lain sebagai penjamin atas hutang dengan menunjukkan angka lebih besar daripada satu. Namun apabila dilihat berdasarkan perincian pada rasio kas perusahaan maka, bisa dikatakan tidak cukup bagus. Demikian ini, dikarenakan rasio kas menunjukkan angka dibawah 1.

Tabel 3 Rasio Likuiditas PT. Holcim Indonesia Tbk Periode 2006-2007

Keterangan	2006	2007	Rata-Rata
Rasio Lancar	1,67	1,82	1,74
Rasio Cepat	1,17	1,49	1,33
Rasio Kas	0,46	0,85	0,65

(Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan 2006-2007, diolah)

Pada Tabel 3 diatas dapat dilihat bagaimana gambaran kesehatan dari rasio likuiditas perusahaan mulai dari tahun 2006 sampai pada tahun 2007, apabila dilihat dari perincian rasio lancar maupun perhitungan rasio cepatnya. Uraian terkait hal tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata pada rasio lancar dan juga rasio cepat perusahaan, yang tidak lain sebagai penjamin atas hutang dengan menunjukkan angka lebih besar daripada satu. Kemudian apabila dilihat berdasarkan pada perhitungan rasio kasnya maka, bisa dikatakan cukup baik. Hal ini dikarenakan angka pada perhitungan rasio kasnya mulai mendekati angka 1.

Tabel 4 Rasio Likuiditas PT. Holcim Indonesia Tbk Periode 2007-2008

Keterangan	2007	2008	Rata-Rata
Rasio Lancar	1,82	2,28	2,05
Rasio Cepat	1,49	1,82	1,65
Rasio Kas	0,85	0,97	0,91

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan 2007-2008, diolah)

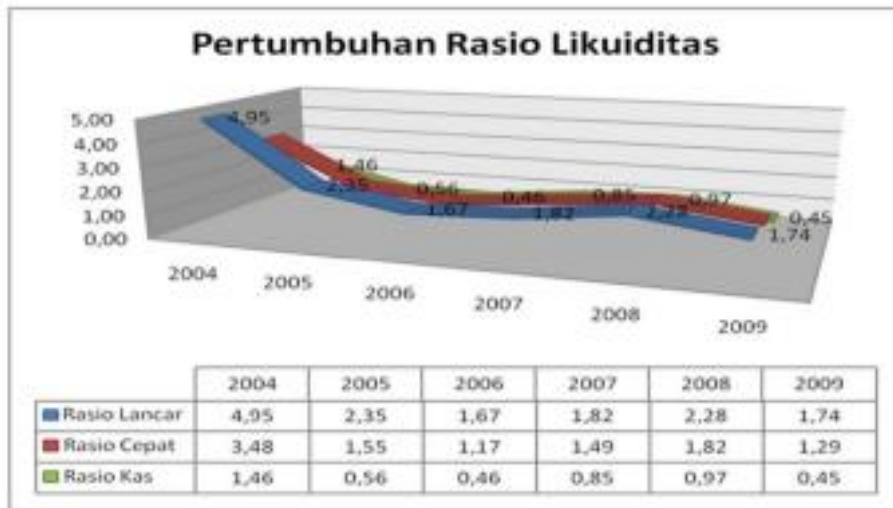
Pada Tabel 4 diatas dapat dilihat bagaimana gambaran kesehatan dari rasio likuiditas perusahaan mulai dari tahun 2007 sampai pada tahun 2008, apabila dilihat dari perincian pada rasio lancar maupun perhitungan rasio cepatnya. Uraian terkait hal tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata pada rasio lancar dan juga rasio cepat perusahaan, yang tidak lain sebagai penjamin atas hutang dengan menunjukkan angka lebih besar daripada satu. Selanjutnya, jika dilihat berdasarkan dengan perhitungan pada rasio kasnya maka, bisa dinilai cukup baik. Ini dikarenakan angka pada perhitungan rasio kasnya cukup tinggi yakni 0,97.

Tabel 5 Rasio Likuiditas PT. Holcim Indonesia Tbk Periode 2008-2009

Keterangan	2008	2009	Rata-Rata
Rasio Lancar	2,28	1,74	2,01
Rasio Cepat	1,82	1,29	1,55
Rasio Kas	0,97	0,45	0,71

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan 2008-2009, diolah

Pada Tabel 5 diatas dapat dilihat bagaimana gambaran kesehatan dari rasio likuiditas perusahaan mulai dari tahun 2008 sampai pada tahun 2009, apabila dilihat dari perincian pada rasio lancar maupun perhitungan rasio cepatnya. Uraian terkait hal tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata pada rasio lancar dan juga rasio cepat perusahaan, yang tidak lain sebagai penjamin atas hutang dengan menunjukkan angka lebih besar daripada satu. Namun, apabila dilihat menurut perhitungan rasio kasnya maka, dapat dikatakan kurang baik. Hal ini dikarenakan terjadi penurunan pada perhitungan rasio kasnya dari yang sebelumnya mencapai angka 0,97 kemudian hanya mencapai angka 0,45.



Gambar 1 Grafik Pertumbuhan Rasio Likuiditas PT Holcim Indonesia Tbk
Periode 2004-2009

Berdasarkan pada grafik diatas maka, dapat dikatakan bahwasanya rasio likuiditas dari perusahaan terkait, masih terbilang tidak cukup bagus dan ini secara tidak langsung menunjukkan bahwa PT Holcim Indonesia Tbk tidak atau belum mempunyai suatu jaminan yang cukup untuk dapat melakukan pembayaran atas hutang jangka pendek yang dimilikinya dan juga tidak mempunyai suatu kemampuan untuk dapat melunasi hutang jangka pendeknya sesuai dengan tenggat waktu yang semestinya. Terkait ini dapat dijelaskan berdasarkan dengan perhitungan rasio lancar perusahaan dimulai dari 2004 yang mencapai angka 4,95 dan sampai pada 2009, perusahaan sekedar berada di angka sebesar 1,74. Kemudian dari perhitungan rasio cepat pada 2004 terlihat nilai pada perincian rasio yang lumayan besar yakni mencapai angka 3,48, namun sampai pada 2009 malah menurun dan hanya mencapai angka sebesar 1,29 saja. Terakhir, dapat dilihat pada perhitungan rasio kas perusahaan yang menunjukkan hasil perhitungan rasio kas yang juga menurun, terlihat dari perhitungan rasio cepat perusahaan pada

tahun 2004 dengan angka 1,46 serta kemudian sampai pada 2009 juga hanya berada di angka 0,45.

Pertumbuhan Laba yakni sebagai suatu rasio ataupun ukuran yang menerangkan bagaimana kemampuan dari sebuah perusahaan untuk dapat meningkatkan laba bersih perusahaan pada tahun yang sedang berjalan agar lebih besar apabila dibanding dengan keuntungan bersih yang diraih perusahaan sebelumnya. Disamping itu, melalui hasil dari perhitungan pertumbuhan laba juga bisa dilihat apakah laba yang didapatkan oleh perusahaan dalam kurun waktu atau periode tertentu bisa dikatakan meningkat atau malah menurun. Adapun rumus untuk perhitungan pertumbuhan laba perusahaan, yakni:

$$\text{Kenaikan Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih Tahun Ini} - \text{Laba Bersih Tahun Lalu}}{\text{Laba Bersih Tahun Lalu}}$$

Tabel 6 Pertumbuhan Laba PT Holcim Indonesia Tbk Pada tahun 2004-2006

Keterangan	2004	2005	2006
(Rugi) / Laba Bersih	(533.130.000.000)	(334.081.000.000)	175.945.000.000
Pertumbuhan Laba	-406%	-37%	-153%

Data terkait perkembangan laba perusahaan di tahun 2004 terlihat menunjukkan angka yakni -406% dan nilai laba bersih yakni dengan angka Rp533.130.000.000, bisa dibilang bahwa menurun dengan pesat apabila dibanding tahun 2003, yang pada saat itu laba bersih perusahaan menunjukkan angka yakni Rp174.117.000.000. Meningkatnya nilai *dollar* pada tahun tersebut berdampak pada laba yang menjadi penyebab terjadinya penurunan ini. Sementara, pada rentang tahun 2004 sampai 2005, perusahaan juga merugi hingga -37%, dengan angka Rp334.081.000.000 pada tahun 2005, terjadi demikian dikarenakan pada tahun tersebut ada laba dari pembelian hutang dengan angka yakni Rp17.072.000.000, disamping itu juga terjadi

peningkatan pada nilai perolehan bunga yang meningkat dari tahun lalu dengan angka sebesar Rp5.240.000.000 kemudian naik jadi sebesar Rp7.129.000.000.

Kemudian, pada 2006 perusahaan malah menjalani kegoyahan yang disebabkan oleh perusahaan yang merugi dengan angka yang lumayan besar yakni Rp175.945.000.000., hal tersebut terjadi setelah dua tahun sebelumnya perusahaan juga merugi. Hal ini terjadi dikarenakan ada beberapa sebab, yakni:

1. Pada 2005 perusahaan merugi pada selisih kas perusahaan yang diketahui mempunyai nilai yang mencapai angka Rp247.192.000.000, sementara pada 2006 perusahaan juga mengalami kerugian kas dengan angka Rp11.295.000.000.
2. Terjadinya kenaikan perolehan bunga dengan angka yang mencapai Rp4.166.000.000 yang mana pada tahun 2005 sebesar Rp7.129.000.000 kemudian pada 2006 naik dan mencapai angka sebesar Rp11.295.000.000. Selain itu, pada 2005 perusahaan juga mengalami kerugian penjualan aktiva tetap dengan angka sebesar Rp640.000.000, namun pada 2006 itu juga perusahaan bisa mendapatkan keuntungan mencapai Rp2.920.000.000.



Gambar 3 Rasio Pertumbuhan Laba PT Holcim Indonesia Tbk Periode 2004-2006

Kemudian, pada tahun 2006 diketahui laba (rugi) bersih PT Holcim Indonesia Tbk adalah dengan angka Rp175.945.000.000, yang selanjutnya pada 2007 nilai laba bersih PT Holcim Indonesia Tbk mengalami peningkatan yakni dengan angka Rp169.410.000.000. Demikian itu, terjadi dikarenakan pada 2007 perusahaan merugi dengan kurs yang menurun yakni dengan angka yakni Rp173.795.000.000, serta juga kerugian terkait penjualan asosiasi perusahaan dengan angka Rp42.808.000. Sementara pada tahun 2008, terjadi peningkatan laba dengan angka sebesar Rp282.220.000.000. Ini dikarenakan adanya peningkatan penjualan pada 2008, dari yang semula dengan angka Rp3.754.906.000.000 lalu mengalami peningkatan menjadi Rp4.803.377.000.000.

Sementara itu, pada tahun 2009 laba perusahaan mengalami peningkatan yang bisa dikatakan lebih pesat apabila dibandingkan pada tahun sebelumnya, yakni sebesar Rp895.751.000.000. Beberapa faktor yang menjadi penyebab dari peningkatan laba ini yaitu adanya peningkatan pada perolehan bunga pada 2009,

penjualan perusahaan, penjualan aset tetap dengan angka sebesar Rp8.667.000.000, setelah pada tahun yang lalu mengalami kerugian yakni dengan angka Rp55.678.000.000. Pada saat yang sama, perusahaan juga memperoleh laba selisih kurs dengan angka yakni Rp372.203.000.000, setelah pada 2018 lalu sempat merugi dengan angka Rp532.037.000.000.



Gambar 4 Grafik Rasio Pertumbuhan Laba PT Holcim Tbk Periode 2006-2009

Kesimpulan

1. Hasil analisis fundamental yang dilakukan pada PT Holcim Indonesia Tbk terkait dengan rasio likuiditas baik itu dari persediaan, kas dan setara kas, aktiva lancar, dan kewajiban lancar yakni menerangkan bahwa PT Holcim Indonesia Tbk ini telah mengalami cukup banyak kemunduran apabila dibandingkan dengan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Hal ini dapat diperhatikan dari awal penurunan yang terjadi dari angka pada kas dan setara kasnya dengan angka yaitu -57%, kemudian dilanjutkan dengan nilai persentase aktiva lancar perusahaan mencapai -30%. Dilanjutkan dengan angka yaitu -11% pada persentase persediaan, serta dengan angka -8% pada persentase kewajiban lancar perusahaan.

2. Hasil analisis pertumbuhan laba pada PT Holcim Indonesia Tbk, dapat diuraikan yakni sebagai berikut: PT Holcim Indonesia Tbk mengalami peningkatan pada pertumbuhan laba perusahaan di 2009. Kemudian, dimulai sejak 2004 sampai pada 2007 PT Holcim Indonesia Tbk telah menderita banyak kerugian dengan angka yang lumayan besar yakni mencapai -406%, sebesar -153% di tahun 2006, dan juga sebesar -37% pada 2005. Namun, pada 2008 hingga 2009 terjadi peningkatan pada laba perusahaan yakni sebesar 67% di tahun 2008, dan juga peningkatan yang sangat besar dan mampu mencapai angka sebesar 217% di tahun 2009.
3. Hasil yang diperoleh dari analisis fundamental diatas mempunyai dampak pada perusahaan yang sedang menurun, misalnya kemungkinan besar para investor yang sebelumnya hendak menginvestasikan dananya pada perusahaan ini akan lebih memilih untuk membatalkan niatnya, dikarenakan perusahaan telah cukup sering merasakan penurunan. Namun, apabila diperhatikan sejak tahun 2008 sampai 2009, saat perusahaan mulai meraih kenaikan yang pesat maka, para investor tentu akan memilih untuk mempertimbangkan kembali terkait peluang melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

GLOSARIUM

Asset	Segala sesuatu yang berharga/bernilai tukar bagi perusahaan ataupun individu
<i>Bearish Periode</i>	Kondisi pada sebuah pasar dalam tren keadaan melemah/memburuk
<i>Blue Chip</i>	Saham yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar serta kondisi keuangan yang baik
Broker	Perantara yang menjembatani transaksi saham
<i>Bullish Period</i>	Kondisi pada sebuah pasar dalam tren keadaan penguatan/kenaikan
<i>Capital Gain</i>	Keuntungan yang diperoleh saat investasi (hal ini berlaku saat telah menjual investasi)
<i>Capital Loss</i>	Kerugian yang diperoleh saat investasi (hal ini berlaku saat telah menjual investasi)
<i>Capital Reversal</i>	Pembalikan dana asing
<i>Cost of Capital</i>	Biaya yang dipakai untuk memberi pendanaan investasi perusahaan
<i>Emerging Market</i>	Negara dengan ekonomi rendah bergerak ke level pendapatan menengah
<i>Fixed Assets Turn Over</i>	Ukuran seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan
<i>Floating Interest</i>	Tingkat bunga yang tidak stabil
<i>Fundamental Analysis</i>	Analisis pertimbangan dalam melakukan investasi melihat dari kinerja perusahaan, kondisi ekonomi dan lainnya.
<i>Government Bond</i>	Obligasi pemerintah
<i>High Risk High Return</i>	Dalam investasi resiko yang tinggi menghasilkan keuntungan yang tinggi pula

<i>Liability</i>	Kewajiban (utang) yang harus dibayar pada waktu tertentu
<i>Par Value</i>	Nilai nominal saham saat di terbitkan
<i>Quick Ratio</i>	Perusahaan mampu membayar kewajiban (utang) menggunakan aset likuid
<i>Return</i>	Keuntungan saat melakukan investasi
<i>Return of Equity</i>	Jumlah imbal dari laba bersih terhadap ekuitas yang diinvestasikan oleh investor
<i>Risk Averse</i>	Investor yang menghindari resiko tinggi dengan memilih keuntungan yang rendah
<i>Risk Free Rate</i>	Keuntungan minimum yang didapat saat melakukan investasi
<i>Risk Seeker</i>	Investor yang mengambil resiko tinggi guna menghasilkan keuntungan yang tinggi
<i>Stock Exchange</i>	Pasar tempat saham, obligasi dan lainnya diperdagangkan
<i>Support Level</i>	Harga terendah yang didapat sebelum menuju harga tertinggi
<i>Technical Analysis</i>	Analisis pertimbangan dalam melakukan investasi melihat dari chart, diagram, tabel dan lain-lain.
<i>Yield Curves</i>	Kurva yang menggambarkan hasil dari berbagai obligasi dengan waktu jatuh tempo yang berbeda-beda

DAFTAR PUSTAKA

- Afandi, M. N., & Khairani. (2013). *Analisis Manajemen Aset Tetap Di Dinas Pendapatan, Pengelolaan Keuangan Dan Aset Daerah Kota Tanjung Balai*. Jurnal Ilmu Administrasi Negara, X(3), 390–413.
- Akmalia, A. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset Dan Profitabilitas Terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017)*. Business Management Analysis Journal (BMAJ), 3(1), 1–21. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i1.4613>
- Amri, M. N., Aladin, A., Mubarak, H., & Irwandi, M. (2022). *Pelaksanaan Penghapusan Barang Milik Daerah Pada Badan Pengelolaan Keuangan Dan Aset Daerah Kabupaten Tulang Bawang*. Eksistensi, 11(1), 1409–1419. <http://jurnal.polsri.ac.id/index.php/eksistensi/article/view/4594>
<http://jurnal.polsri.ac.id/index.php/eksistensi/article/view/4594/1818>
- Andriyani, I., Sakarina, S., Suharti, S., & Efrizal, H. (2022). *Pengaruh Aset Lancar, hutang Jangka Panjang, Ekuitas, Laba Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di BEI*. EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 10(2), 903–916.
<https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2.2319>
- Anogara, Pandji, dan Pakarti, Piji. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT Rineka Cipta
- Ariana, R. (2016). *Manajemen Aset Definisi*. 1–23.
- Arimbawa, I. K. T., & Badera, D. N. (2018). *Effect of Current Asset Turnover Rate, Working Capital Turnover, Liquidity, Company Size, Cooperative Growth on Profitability*. E- Jurnal Akuntansi, 22, 158.
<https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i01.p07>
- Azis, M., Minarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham (Dr. Musdalifah Azis, S.E., M.Si. etc.)* (z-lib.org).
- Babakan, K., & Selatan, T. (2019). *Pengenalan Dasar-Dasar Investasi Bagi Ibu-Ibu PKK*. *Abdimisi*, 1(1), 18–23.

- Bansal, R., Kiku, D., & Ochoa, M. (2016). Price of Long-Run Temperature Shifts in Capital Markets. *National Bureau of Economic Research*, August, 55. <http://www.nber.org/papers/w22529.pdf>
- Barber, B. M., & Odean, T. (2012). All that Glitters: The effect of Attention and news on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors. *The Handbook of News Analytics in Finance*, November, 173–210. <https://doi.org/10.1002/9781118467411.ch7>
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. J. (2011). *Investment and Portfolio Management*.
- Boyes, W., & Melvin, M. (2014). *Fundamental of Economics* (13th ed.). cengage. <https://industri.fatek.unpatti.ac.id/wp-content/uploads/2019/03/056-Fundamentals-of-Economics-William-Boyes-Michael-Melvin-Edisi-6-2012.pdf>
- Brier, J., & lia dwi jayanti. (2020). *Implementasi Transaksi Jual Beli Saham Di Pasar Modal Dalam Perspektif Hukum Islam*. *Cakrawala Hukum*, 21(1), 1–9. <http://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/JKM/article/view/2203>
- Bright, D. S., Cortes, A. H., Gardner, D. G., Hartmann, E., Lambert, J., Leduc, L. M., & Leopold, J. (2019). *Principles of Management* (13th ed.). OpenStax.
- Chorafas, D. N. (2006). *Wealth Management: Private Banking, Investment Decisions, And Structured Financial Products* (1st ed.). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-7506-6855-2.X5000-4>
- Damodaran, A. (2015). *Applied Corporate Finance Fourth Edition* (4th ed.). Wiley.
- Darwis. (2019). *Manajemen Asset dan Liabilitas*. In Trust Media. yogyakarta (Vol. 13, Issue 1).
- Departemen Pendidikan Nasional. (2008). *Kamus Bahasa Indonesia*. Pusat Bahasa.
- Dewi, A. P. (2018). *Pada Pemerintah Daerah Kabupaten Sleman Tahun Anggaran 2016*. 2, 214–238.
- Dharma, I. M. S., & Ardiana, P. A. (2016). *Pengaruh Leverage, Intensitas Aset Tetap, Ukuran Perusahaan, dan Koneksi Politik terhadap Tax Avoidance*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1), 584–613.

- Direktorat Utama Perencanaan Evaluasi dan Pengembangan Pemeriksaan Keuangan Negara. (2022). *Kebijakan Pemerintah, Peluang, Tantangan, Dan Kepemimpinan Di Masa Dan Pascapandemi Covid-19*. In Uku Seri 2 Strategic Foresight Bpk.
- Fadillah, N., & Palopo, U. M. (2020). *Aset Lancar, Aset Tetap, Profitabilitas*.
- Filbert, Ryan dan William Prasetya. *Investasi Saham Ala Fundamentalis Dunia*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Finatariyani, E., Setianingsih, S., Anisa, A., Zenabia, T., & Abdurachman, T. A. (2020). Pengelolaan Keuangan Keluarga Dan Pengenalan Dasar-Dasar Investasi Menuju Keluarga Mandiri Bagi Ibu-Ibu Majelis Taklim Al Auladiyah, Tangerang Selatan. *Dedikasi Pkm*, 1(2), 132.
- <https://doi.org/10.32493/dedikasipkm.v1i2.6495>
- Gunawan, A. I., & Wirawati, N. G. P. (2013). *Perbandingan Berinvestasi antara Logam Mulia Emas dengan Saham Perusahaan Pertambangan Emas*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 2, 406–420.
- Häcker, J., Ernst, D., Häcker, J., & Ernst, D. (2017). Corporate Finance Part II. In *Financial Modeling*. https://doi.org/10.1057/978-1-137-42658-1_11
- Hagin, R. J. (2004). *Investment Management: Portfolio Diversification, Risk, and Timing—Fact and Fiction*. John Wiley & Sons, Inc.
- Haidt, J., & Kesebir, S. (2008). In the Forest of Value Why Moral Intutions are Different from Other Kinds. In *American Psychological Association* (pp. 209–230). Lawrence Erlbaum Associates Publishers.
- Hakim, Luqman. 2010. *Simultan Risk & Return*. Banyumas: CV Pena Persada
- Hartono, W., Cipto Purnomo, S., Pengajar Jurusan Teknik Sipil, D., & Sebelas Maret, U. (2016). *Sistem Pemeliharaan Aset Berbasis Android Untuk Bangunan Gedung (Studi Kasus Evaluasi Gedung-Gedung Fakultas Teknik Universitas Sebelas Maret Surakarta)*. 331.
- Hayati, M. (2016). *Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam*. Journal of Islamic Economics and Business), 1(1), 66–78.
- <https://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/ikonomika>

- Heizer, J., & Render, B. (2011). Operations management global Edition 10th edition. In *Pearson Education, Inc* (p. 890).
- Herispon. (2018). *Buku Ajar Manajemen Keuangan (Financial Management) Edisi Revisi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Riau Pekanbaru* (1st ed.). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Riau.
- Herlianto, D. (2011). Keputusan Preferensi Investasi Aset Riil dan Aset Finansial Dengan Model Minimax Regret. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(1), 96–104. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/1004>
- Herlianto, Didit. 2013. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal* (1st ed.). Uwais Inspirasi Indonesia.
- Investopedia. (2016). Dividend Discount Model - DDM. *Investopedia*, 304–305. <http://www.investopedia.com/terms/d/ddm.asp>
- Kadir, D. H. S., Kadir, L. H., Mh, S. H., Tribhuwana, I., Dewi, T., Mm, S. E., & Keuangan, P. L. (2020). *Manajemen Bank*.
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing Management* (3 (Global). Pearson.
- Kristhy, M. E., Oktalita', S., Yonathan', S., Susanto, T., & Hikmah', W. N. (2022). Keuntungan Investasi Emas Antam Di Masa Pandemi Covid-19. *Journal Komunikasi Yustisia Universitas Pendidikan Ganesha Program Studi Ilmu Hukum*, 5, 388.
- Krueger, P., Sautner, Z., & Starks, L. T. (2020). The importance of climate risks for institutional investors. *Review of Financial Studies*, 33(3), 1067–1111. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz137>
- Kumar, S. A., & Suresh, N. (2008). *Production and Operations Management (With Skill Development, Caselets and Cases)* (2nd ed.). New Age International (P) Ltd.
- Kurniawan, R. Damayanti, F. (2022). Analisa Laporan Keuangan Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid 19 Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Audit dan Akuntansi Fakultas Ekonomi*. 11(1), 40-58.
- Laopodis, Nikiforos. 2020. *Understanding Investments: Theories and Strategies*
- Lestari, M. (2006). Aset Keuangan. *Eksi4205/Modul 1, 2*.

- Lubis, Tona Aurora. 2016. *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan*. Jambi: Salim Media Indonesia
- Merriman, P. A., & Buck, R. (2012). "How To Invest" series *First-Time Investor: Grow And Protect Your Money*. Regalo. <http://www.paulmerriman.com>
- Moshinsky, M. (1959). Penerapan PSAK No. 16 tentang Aset Tetap pada PT Perkebunan Nusantara XI (Persero) PG Soedhono Ngawi Oleh: *Nucl. Phys.*, 13(1), 104–116.
- Mulyana, Mumuh., Hidayat, Lukman., Puspitasari, Ratih. (2019). *Mengukur Pengetahuan Investasi Para Mahasiswa Untuk Pengembangan Galeri Investasi Perguruan Tinggi*. JAS- PT: Jurnal Analisis Sistem Pendidikan Tinggi, 3(1), 31 – 52
- Naveed, M., Ali, S., Iqbal, K., & Sohail, M. K. (2020). Role of financial and non-financial information in determining individual investor investment decision: a signaling perspective. *South Asian Journal of Business Studies*, 9(2), 261–278. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-09-2019-0168>
- Nila Firdausi Nuzula, Ferina Nurlaily. 2020. *Dasar-dasar manajemen investasi*. Pertimbangan untuk melakukan investasi. Malang.
- Nofsinger, J. R. (2016). The Psychology of Investing. In *The Psychology of Investing* (2nd Editio). Pearson Education, Inc. <https://doi.org/10.4324/9781315506579>
- Noormaula, Z., & Firmanto, A. (2018). Analisis Perencanaan Struktur Gedung Disperindagkop Kota Cirebon. *Konstruksi*, VII(2), 99–110.
- Nusya Puteri, A. (2022). Preferensi Informasi Investor Individu Dalam Prespektif Teori Kegunaan dan Gratifikasi. *Jurnal Komunikasi Profesional*, 6(4), 390–413. <https://doi.org/10.25139/jkp.v6i4.4777>
- Osibanjo, O. A., & Adeniji, A. (2012). *Human Resource Management: Theory and Practice* (First Edit). Pumark Nigeria Limited (Educational Publisher). <https://doi.org/10.12737/1711-1>
- Pahlevi, R. W., & Oktaviani, I. I. (2018). Determinants of Individual Investor Behaviour in Stock Investment Decisions. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2), 53–61. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2427>
- Pamungkas, Prima Bintang. 2021. *Millennial Investing*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo

Pasaribu, J. S. (2021). Perancangan Sistem Informasi Berbasis Web Pengelolaan Inventaris Aset Kantor Di PT Mpm Finance Bandung. *Jurnal Ilmiah Teknologi Infomasi Terapan*, 7(3), 229–241.

<https://doi.org/10.33197/jitter.vol7.iss3.2021.655>

Pauweni, S., Karamoy, H., & Gamaliel, H. (2017). Pengaruh Inventarisasi, Legal Audit, Penilaian dan Kondisi Aset terhadap Optimalisasi Pemanfaatan Aset pada Pemerintah Daerah Kabupaten Bone Bolango. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill,"* 8(2), 50–61. <https://doi.org/10.35800/jjs.v8i2.17172>

Pratiya, M. A. M., & Susetyo, B. (2018). Pengaruh Stabilitas Keuangan, Target Keuangan Tingkat Kinerja, Rasio Perputaran Aset, Keahlian Keuangan Komite Audit, dan Profitabilitas Terhadap Fraudulent Financial Statement. *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 10(2), 257–272. <https://doi.org/10.24905/permana.v10i2.86>

Rahadjeng, E. R., & Fiandari, Y. R. (2020). the Effect of Attitude, Subjective Norms and Control of Behavior Towards Intention in Share Investment. *Manajemen Bisnis*, 10(2), 17–25. <https://doi.org/10.22219/jmb.v10i2.13616>

Rahmaniati, N. P. G., & Ekawati, E. (2022). Investor institusional dan keinformatifan laba di Indonesia dan Jepang. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 22–33.

<https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.1818>

Rahmawati, M. (2017). Menuai Kesuksesan Dalam Bisnis Properti Tanpa Modal Sebagai Investasi Yang Menguntungkan. *Jurnal Hubungan Masyarakat*, XVII(1), 72–80. <https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/cakrawala/article/view/1848>

Ramadhan, Choky. Eddyono, Supriyadi Widodo, ed. (2016). *Pengantar Analisis Ekonomi dalam Kebijakan Pidana di Indonesia (PDF)*. Jakarta Selatan: Institute for Criminal Justice Reform. hlm. 23–24. ISBN 978-602-6909-42-8.

Rosmidah. (2013). Kepemilikan Hak Atas Tanah di Indonesia. *Jurnal Ilmu Hukum*, 6(2), 63– 77. <https://online-journal.unja.ac.id/index.php/jimih/article/view/2118>

Santi, A. E., & Sari, S. P. (2019). Pengaruh Current Ratio , Leverage , Perputaran Total Aset , Net Profit Margin , Earnings Per Share Terhadap Manajemen Laba Riil (Studi pada Klasifikasi

- Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *The 5th Seminar Nasional Dan Call for Paper*, 230–239.
- Saraun, F. M. A., & Mawikere, L. (2016). Evaluasi Perencanaan Dan Pengadaan Aset Pada Bpkbmd Kabupaten Minahasa Utara. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 11(1), 29–38. <https://doi.org/10.32400/gc.11.1.10555.2016>
- Sarinah. (2017). Pengantar Manajemen. In *CV.Budi Utama* (1st ed.). DeePublish.
- Setia, E. (2005). Semantik dan Leksikografi dalam Perkamusan. *Englonesian: Jurnal Ilmiah Linguistik Dan Sastra*, 1(1), 19–37.
- Shapiro, A. C. (2014). Multinational Financial Management. In *Wiley* (10th ed.). Wiley.
- Sriwijaya, P. N. (2019). BAB II Tinjauan Pustaka BAB II TINJAUAN PUSTAKA 2.1. 1–64. *Gastronomía Ecuatoriana y Turismo Local.*, 1(69), 5–24.
- Stefanini, F. (2006). *Investment Strategies of Hedge Funds* (1st ed.).
- Suci Eza Maulina. (2017). Analisis Perlakuan Aset Lancar Berdasarkan SAK ETAP (Studi Kasus di KUD Kramat Kabupaten Tegal). In *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis* (Vol. 2, Issue 3).
- Sudibyanung, Dewi, A. R., & Christine, R. V. (2020). *Buku Ajar Dasar-dasar Penilaian Aset dan Properti - Konsepsi Nilai*.
- Sujono, B., & K. (2011). Penilaian Asset Dalam Sektor Properti. *Jurnal Arsitektur FT UNDIP MODUL*, 11(1 (ISSN:0853-2877)), 37–40.
- Suparyanto dan Rosad. (2020). Sistem Manajemen Aset. In *Sistem Manajemen Aset* (Vol. 5).
- Suteja, J., & Gunardi, A. (2014). *Manajemen investasi dan portofolio*. UNPAS PRESS.
- The Institute of Cost Accountants of India (ICAI). (2021). *Operations Management & Strategic Management* (Revised Ed). Directorate of Studies ICAI. www.icmai.in
- Toriq, M. Herwanto, T. Sudaryanto. (2017). Analisis Ekonomi dan Nilai Tambah Produksi Emping Jagung di Desa Cimaangung, Kecamatan Cimaangung, Kabupaten Sumedang. *Jurnal Teknik Pertanian Lampung*. 6(1), 11-20

- Triyonowati.2016. Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PTH.M Sampoerna Tbk.*Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(7), 1-17.
- Undang Undang No 28, R. (2002). Tentang Bangunan Gedung. *Undang Undang Republik Indonesia*, 649.
- Usnaini, M., Yasin, V., & Sianipar, A. Z. (2021). Perancangan sistem informasi inventarisasi aset berbasis web menggunakan metode waterfall. *Jurnal Manajemen Informatika* Jayakarta, 1(1), 36.
<https://doi.org/10.52362/jmijayakarta.v1i1.415>
- UU-RI. (2021). Peraturan Pemerintah Republik Indonesi Nomor 18 Tahun 2021 Tentang Hak Pengelolaan, Hak Atas Tanah, Satuan Rumah Susun, dan Pendaftaran Tanah. *Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2021 Nomor 28, 086597*, 1–99.
- Wefi, A. (2020). *Manajemen Investasi Dan Pasar Modal*. IAIN Madura.
- Wu, H., & Wu, H. (2020). Intuition in Investment Decision-Making Across Cultures Intuition in Investment Decision-Making Across Cultures. *Journal of Behavioral Finance*, 0(0), 1–18.
<https://doi.org/10.1080/15427560.2020.1848839>
- Wulandari, M. F. (2017). *Investasi Financial Assets Dan Real Assets Dalam Konsep Ekonomi Islam*. 1–14.
- Wulandari, S., Masitoh W, E., & Siddi, P. (2021). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. *Akuntabel*, 18(4), 753–761.
<https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9941>

Tim Penulis



Elan Kurniawan, S.E., M.M., M.Ak., CIP.

Lahir di Cianjur 18 November 1975. Saat ini sedang studi S3 di Al- Madinah University Malaysia, rutinitas sebagai pengajar di FEB Universitas Islam As-Syafi'iyah Jurusan Akuntansi Jakarta.



Dr. Kartini Harahap, M.Si.

Lahir di Medan, 21 April 1980. Lulus S3 di Program Studi Ilmu administrasi Bisnis FISIP Universitas Padjadjaran tahun 2017. Saat ini sebagai Dosen di Universitas Sumatera Utara pada Program Studi Ilmu administrasi Bisnis FISIP.



Maha Martabar Mangatas Lumbanraja, S.E., M.M.

Lahir di Medan, 08 Maret 1987. Lulus S2 di Program Studi Magister Manajemen Universitas Riau pada Tahun 2018. Saat ini sebagai Dosen di Universitas Riau pada Program Studi Manajemen Strata Satu Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Riau.



Dr. Hj. Ummy Kalsum, S.E., M.Si., CRA., CRP., CSF.

Lahir di Kendari, 5 July 1978. Lulus S3 pada Program Studi Ilmu Manajemen. Konsentrasi Manajemen Keuangan Universitas Halu Oleo tahun 2018. Saat ini sebagai Dosen di STIE Enam Enam Kendari pada Program Studi Magister Manajemen.



Budiman, M.E.

Lahir di salah satu kabupaten di Provinsi Banten yakni di kabupaten Lebak pada tanggal 10 April. Penulis merupakan lulusan dari program studi Ekonomi syariah pada tahun 2014 dan lulusan magister ekonomi syariah pada tahun 2017 di Kampus Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten. Kemudian mengambil Magister Manajemen di Universitas La Tansa Mashiro lulus pada 2021.



Muh. Sabir Mustafa, S.E., M.Si.

Lahir di Empagae, 13 Agustus 1985. Lulus S2 di Program Studi Manajemen Keuangan Universitas Hasanuddin pada tahun 2012. Saat ini sedang menempuh pendidikan Doktorat di Universitas Brawijaya dan saat ini sebagai Dosen di Universitas Ichsan.



Ni Luh De Erik Trisnawati, S.Pd., M.Si.

Lahir di Badung, 15 September 1988. Menyelesaikan pendidikan sarjana di Universitas Pendidikan Ganesha, pada program studi ekonomi akuntansi dan magister akuntansi di Universitas Udayana. Saat ini merupakan dosen tetap di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Satya Dharma Singaraja, mengajar akuntansi keuangan dan aktif menulis artikel di beberapa jurnal nasional.



Sigit Priyono, S.Pd., M.E.

Lahir di Tanjung Mas, 3 Juni 1989. Lulus S2 Program Studi Ekonomi Syariah UIN Raden Intan Lampung tahun 2016. Saat ini sebagai Dosen di Universitas Nurul Huda pada Program Pendidikan Ekonomi.



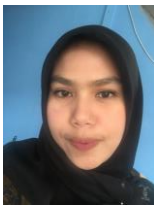
Eko Trianto, S.Sos.I., M.M.

Lahir di Wonogiri, 07 Oktober 1990. Lulus S1 di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, tahun 2013 Lulus S2 di Program Magister Manajemen STIE Widya Wiwaha Yogyakarta tahun 2015 . Saat ini sebagai Dosen di Universitas Islam Syekh-Yusuf Tangerang pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Elina Lulu Bimawati Rumapea., S.Pd., M.Pd.

Lahir di Sindar Raya, 05 Januari 1983. Lulus S2 di Pascasarjana Universitas HKBP Nommensen Medan tahun 2010. Saat ini sebagai Dosen di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Petra pada Program Studi Akuntansi.



Feby Aulia Safrin S.AB., MA.

Lahir di Jakarta, 21 Februari 1992. Mendapatkan gelar master pada bidang Ilmu Administrasi Bisnis di Universitas Indonesia tahun 2016. Saat ini mengabdikan sebagai Dosen pada Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis, Universitas Sumatera Utara.



Desman Serius Nazara, S.E., M.M.

Lahir di Gunungsitoli, 10 Desember 1980. Lulus Sarjana dan Pasca Sarjana di Universitas HKBP Nommensen Medan, Saat ini sebagai Dosen Tetap Yayasan Harapan Keluarga Nias.



Dedi Muliadi, S.H., S.E., M.M.

Lahir di Jakarta, 02 Januari 1978. Lulus S2 di Program Studi Pascasarjana Universitas Timbul Nusantara Ibek

pada 2013. Dosen di STAB Nalanda Jakarta pada Program Studi Bisnis dan Manajemen Budda.



Ajrina Putri Hawari, S.AB.

Lahir di Medan, 14 November 2000, Lulusan Sarjana di Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP Universitas Sumatera Utara Tahun 2022.

Buku Manajemen Investasi membahas serta mengkaji hal-hal terkait dengan dasar pemahaman dalam investasi. Buku ini dapat digunakan sebagai bahan buku ajar pada mata kuliah manajemen investasi atau pasar modal dan manajemen portofolio pada jenjang sarjana maupun pascasarjana. Buku ini juga dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi mahasiswa yang ingin memperdalam materi investasi dasar. Buku ini membahas secara komprehensif dan mendalam terkait materi manajemen investasi. Pembahasan yang dikemukakan yang dibahas pada buku ini, antara lain: analisis fundamental dan teknikal serta perhitungan return dan risiko dalam berinvestasi, pendekatan-pendekatan yang digunakan dalam menganalisis investasi serta menentukan pasar yang efisien dan evaluasi kinerja portofolio pada manajemen investasi.

Tim Penulis

- Elan Kurniawan
- Kartini Harahap
- Maha Martabar Mangatas Lumbanraja
- Ummy Kalsum
- Budiman
- Sabir Mustafa
- Ni Luh De Erik Trisnawati
- Sigit Priyono
- Eko Trianto
- Elina Lulu Bimawati Rumapea
- Feby Aulia Safrin
- Desman Serius Nazara
- Dedi Muliadi
- Ajrina Putri Hawari

Untuk akses **Buku Digital**,
Scan **QR CODE**



Media Sains Indonesia
Melong Asih Regency B.40, Cijerah
Kota Bandung - Jawa Barat
Email : penerbit@medsan.co.id
Website : www.medsan.co.id

