



BUKU AJAR

ANALISIS INVESTASI

IR. SUDARMADJI, MM., Ph.D

**DOSEN SEKOLAH TINGGI MANAJEMEN LABORA -
JAKARTA**

ISBN 978-623-99160-5-3 (PDF)



9 786239 916053



TANRI ABENG UNIVERSITY PRESS

Buku Ajar
ANALISIS INVESTASI

Ir. Sudarmadji, MM., Ph.D.

*Dosen Sekolah Tinggi Manajemen Labora
Jakarta*



TANRI ABENG UNIVERSITY PRESS

BUKU AJAR ANALISIS INVESTASI

Penulis

Ir. Sudarmadji, MM., Ph.D.

ISBN: **978-623-99160-5-3 (PDF)**

Editor

L.M. Samryn

Desain cover dan tata letak

L.M. Samryn

Penerbit

Tanri Abeng University Press

Alamat penerbit dan distributor:

Jl. Swadarma Raya No 58

Ulujami-Pesanggrahan

Jakarta Selatan 12250

Tel. 021 5890 8888 - www.tau.ac.id

Hp: +62 811 840 6967 e-mail: samryn@tau.ac.id

Edisi Pertama:

Juli 2022

Hak cipta dilindungi undang-undang

Dilarang memperbanyak tulisan ini dalam bentuk dan dengan cara apapun tanpa izin tertulis dari penerbit

@Hak cipta pada penulis

KATA PENGANTAR

Dengan mengucap puji syukur kepada Allah, Tuhan yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, dengan segala kebesaranNya, sehingga saya diberikan kelancaran dan kemudahan, sehingga Buku Ajar yang berjudul Analisis Investasi telah saya selesaikan, meskipun belum sempurna.

Dan saya juga mengucapkan kepada teman-teman sejawat yang telah banyak membantu terselesainya buku ajar Analisis Investasi, semoga buku ini bisa membantu belajar para mahasiswa yang mengambil konsentrasi Manajemen keuangan disamping mempelajari buku referensi yang lain.

Mohon para pembaca buku ini untuk memberikan sumbang saran meskipun buku ini masih banyak kekuranganya, harapan saya ke depan bisa disempurnakan lagi sehingga dapat bermanfaat bagi mahasiswa dan para pembaca.

Besar harapan saya, buku ini akan bisa membantu para mahasiswa yang mengambil mata kuliah Analisis Investasi sehingga bisa diterapkan dalam menjalankan bisnsnya. Terima kasih.

Jakarta, 25 Juni 2020

Penulis,

Ir. Sudarmadji.,MM., Ph.D.

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	iv
 BAB I KONSEP DASAR INVESTASI DI PASAR MODAL	 1
A. Pengertian investasi	1
B. Jenis Investasi	2
C. Tujuan investasi	3
D. Proses investasi	5
E. Komponen jual beli saham	6
F. Dasar keputusan investasi	7
G. Proses keputusan investasi	8
 BAB II PASAR MODAL	 11
A. Pengertian pasar modal	11
B. Fungsi pasar Modal	12
C. Pasar Modal Syariah	16
D. Sejarah Pasar Modal Syariah	17
E. Dasar Hukum	17
F. Tujuan Pasar Modal Syariah	19
G. Instrumen Pasar Modal Syariah	19
 BAB III SAHAM	 22
A. Pengertian Saham	22
B. Jenis Saham	23
C. Manfaat saham	23
D. Saham Preferen (Preferen Stock)	24
E. Resiko Investasi	26
F. Rasio keuangan	31
G. Mengukur rasio keuangan	36
H. Price Earning Ratios	38
 BAB IV TRADING SAHAM	 39
A. Pengertian Trading Saham	39
B. Indeks harga saham	41
C. Indeks LQ45	42
D. Indeks Harga Saham gabungan	42
E. Indeks Syariah	43

BAB V	RETURN INVESTASI DI SEKURITAS	45
	A. Komponen return dan pengukurannya	45
	B. Expected return saham tunggal	46
	C. Expected return portofolio	46
BAB VI	RESIKO INVESTASI DI SEKURITAS	49
	A. Jenis resiko	49
	B. Resiko saham Tunggal	49
	C. Resiko Portofolio	51
BAB VII	MODEL INDEK	55
	A. Pengertian Model Indek	55
	B. Model Indek Tunggal	56
BAB VIII	PENILAIAN SAHAM BIASA	62
	A. Nilai buku, harga pasar dan nilai instrintik	62
	B. Pendekatan penilaian saham.....	63
BAB IX	PENILAIAN OBLIGASI	68
	A. Pengertian Obligasi	68
	B. Model Penilaian Obligasi	68
	C. Model Yield to maturity	70
DAFTAR PUSTAKA		74

BAB I

KONSEP DASAR INVESTASI DI PASAR MODAL

A. Pengertian investasi

adalah penempatan dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Investasi adalah suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan pada masa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai penanaman modal. Berdasarkan teori ekonomi, investasi berarti pembelian dan produksi dari modal barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang. Menurut Tandelilin (2010), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Sedangkan, menurut Sunariyah (2010) investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Pendapat lain mengungkapkan bahwa investasi merupakan penempatan jumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh

keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2017, investasi yaitu penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.

B. Jenis Investasi

Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Dalam berinvestasi, terdapat dua macam jenis aset yaitu aset riil dan aset finansial. Aset riil merupakan aset yang memiliki wujud seperti tanah, rumah, emas, logam mulia dan lain-lain. Sedangkan, aset finansial merupakan aset yang wujudnya tidak terlihat tetapi tetap memiliki nilai yang tinggi seperti obligasi, saham, reksa dana dan instrumen pasar uang. Bagi investor yang lebih pintar dan berani menanggung resiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada aset-aset finansial yang lebih kompleks seperti warrants, option, dan futures maupun ekuitas internasional. (Tandelilin, 2010).

Investasi berkaitan dengan pengelolaan aset finansial khususnya sekuritas yang bisa diperdagangkan. Aset finansial merupakan klaim berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset penerbit surat berharga tersebut. Sedangkan sekuritas yang bisa diperdagangkan yaitu aset-aset finansial yang bisa

diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang murah pada pasar yang terorganisir.(Tandelilin, 2010). Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut sebagai investor. Umumnya investor dibagi menjadi dua golongan yaitu investor individual dan investor institusional. Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional terdiri dari perusahaan-perusahaan lembaga penyimpan dana seperti bank dan lembaga simpan pinjam, kemudian perusahaan asuransi, lembaga dana pensiun dan perusahaan investasi.(Tandelilin, 2010).

C. Tujuan Investasi

Pada dasarnya tujuan investasi semua orang itu untuk menghasilkan sejumlah uang. Semua orang mungkin setuju dengan pernyataan tersebut. Tetapi pernyataan tersebut terlalu sederhana sehingga kita perlu mencari jawaban yang lebih tepat tentang tujuan berinvestasi. Seperti telah disinggung di muka, maka tujuan investasi yang lebih tepat yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam konteks berinvestasi berarti kesejahteraan yang sifatnya moneter bukannya kesejahteraan rohaniah. Kesejahteraan moneter bisa ditunjukkan oleh penjumlahan pendapatan yang dimiliki saat ini dan nilai saat ini (present value) pendapatan di masa datang. (Tandelilin, 2010).

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini seperti pinjaman dari pihak lain maupun dari tabungan. Investor yang mengurangi asumsi mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor dimasa datang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Menurut Tandelilin (2010), maka ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu: a. Untuk mendapatkan kehidupan lebih layak dimasa datang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatan yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang. b. Mengurangi tekanan inflasi Dalam melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan, seseorang dapat menghindar diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi. c. Dorongan untuk menghemat pajak Beberapa negara didunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi dimasyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang 12 usaha tertentu.

D. Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas dalam proses keputusan investasi. Untuk mengetahui dan memahami proses investasi, terlebih dahulu para investor harus memahami beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahapan pembuatan keputusan investasi. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi yaitu hubungan yang searah dan linier. Artinya adalah semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat return yang diharapkan. Disamping memperhatikan return yang tinggi, para investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung. (Tandelilin, 2010).

Proses jual beli saham sbb :

1. Proses pembelian saham : investor beli ke perusahaan efek/pialang dan instruksi tersebut disampaikan ke trader .
2. Proses penyelesaian transaksi, penyelesaian jual beli saham dilakukan oleh 2 lembaga yaitu PT. Kliring penjaminan efek indonesia (KPEI) dan PT. Kutodian sentral Efek Indonewsia (KSEI).

di BEI semua saham yg diperdagangkan merupakan saham atas nama .

di BEI di tentukan bahwa batas waktu proses registrasi selamanya 7 hari.

dalam perdagangan saham jumlah yg diperjual belikan dalam satuan lot, 1 lot 100 saham.

E. Komponen jual beli saham terdiri dari :

- a. Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%.

Jual beli saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1 %.

Contoh.

Seorang investor melakukan transaksi pembelian saham PT.

DMJ sebanyak 50 lot dengan harga Rp.1000 per lembar . Total uang yang dikeluarkan :

uraian	Perhitungan	Jumlah uang
Transaksi beli	$50 \times 100 \times 1000$	5.000.000
Komisi pialang	$0,3\% \times 5.000.000$	15.000
PPN	$10\% \times 15.000$	1.500
Jumlah yg dikeluarkan investor		5.016.500

Contoh 2.

Seorang investor melakukan transaksi pembelian saham PT. AGN sebanyak 50 lot dengan harga Rp.1500 per lembar . Total uang yang dikeluarkan :

Uraian	Perhitungan	Jumlah uang
Transaksi beli	$50 \times 100 \times 1500$	7.500.000
Komisi pialang	$0,3\% \times 5.000.000$	22.500
PPN	$10\% \times 15.000$	2.250
PPh atas transaksi jual	$0,1\% \times 7.500.000$	7.500
Jumlah yg dikeluarkan investor		7.467.750

.

F. Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko, dan hubungan antara return dan risiko. Berikut penjelasan masingmasing dasar keputusan investasi, (Tandelilin, 2010) : a. Return Alasan utama berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan invetasi disebut return. Return yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (opportunity cost) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. b. Risiko

Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan return yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Tetapi para investor harus tetap mempertimbangkan tingkat risiko yang ditanggung, karena semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula return yang diharapkan. Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan return actual yang berbeda dengan return yang diharapkan. Dalam ilmu ekonomi dan ilmu investasi terdapat asumsi bahwa seorang investor adalah makhluk rasional. Investor rasional yaitu investor yang tidak menyukai ketidakpastian dan risiko. Investor yang mempunyai sikap enggan terhadap risiko disebut sebagai risk-averse investors. Sikap investor terhadap risiko akan sangat tergantung pada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang berani akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang diikuti oleh harapan tingkat return yang tinggi pula, demikian sebaliknya.

G. Proses Keputusan Investasi

Menurut Husnan (2009), Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas, yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut akan dilakukan.

Untuk mengambil keputusan tersebut dilakukan langkah sebagai berikut :

a. Menentukan kebijakan investasi Pemodal (investor) perlu menentukan apa tujuan investasinya, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan. Karena ada hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan investasi. Jumlah dana yang akan diinvestasikan mempengaruhi keuntungan yang diharapkan dan risiko yang ditanggung.

b. Analisis Sekuritas Tahap ini melakukan analisis terhadap individual (atau sekelompok) sekuritas. Secara garis besar, analisa sekuritas dikelompokkan menjadi dua, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data (perubahan) harga di masa yang lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Sedangkan, analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek keuangan perusahaan (lewat analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya) untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang.

c. Pembentukan portofolio Portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (dengan kata lain pemodal melakukan

diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung.

d. Melakukan revisi portofolio Tahap ini adalah pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki. Apabila portofolio sekarang dimiliki tidak lagi optimal atau tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

Evaluasi kinerja portofolio Dalam tahap ini, pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja 15 (performance) portofolio baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung. Tidak benar kalau suatu portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi mesti lebih baik dari portofolio lainnya. Faktor risiko perlu dimasukkan. Karena itu diperlukan standar pengukurannya.

BAB II

PASAR MODAL

A. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal terdiri dari kata pasar dan modal. Jadi, pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan, tempat untuk terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik.(Tandelilin, 2010). Menurut UU R.I No.8 tahun 1995 Bab 1, pasal 1, angka 13 tentang Pasar Modal, Pasar Modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan sekuritas (saham) merupakan hasil

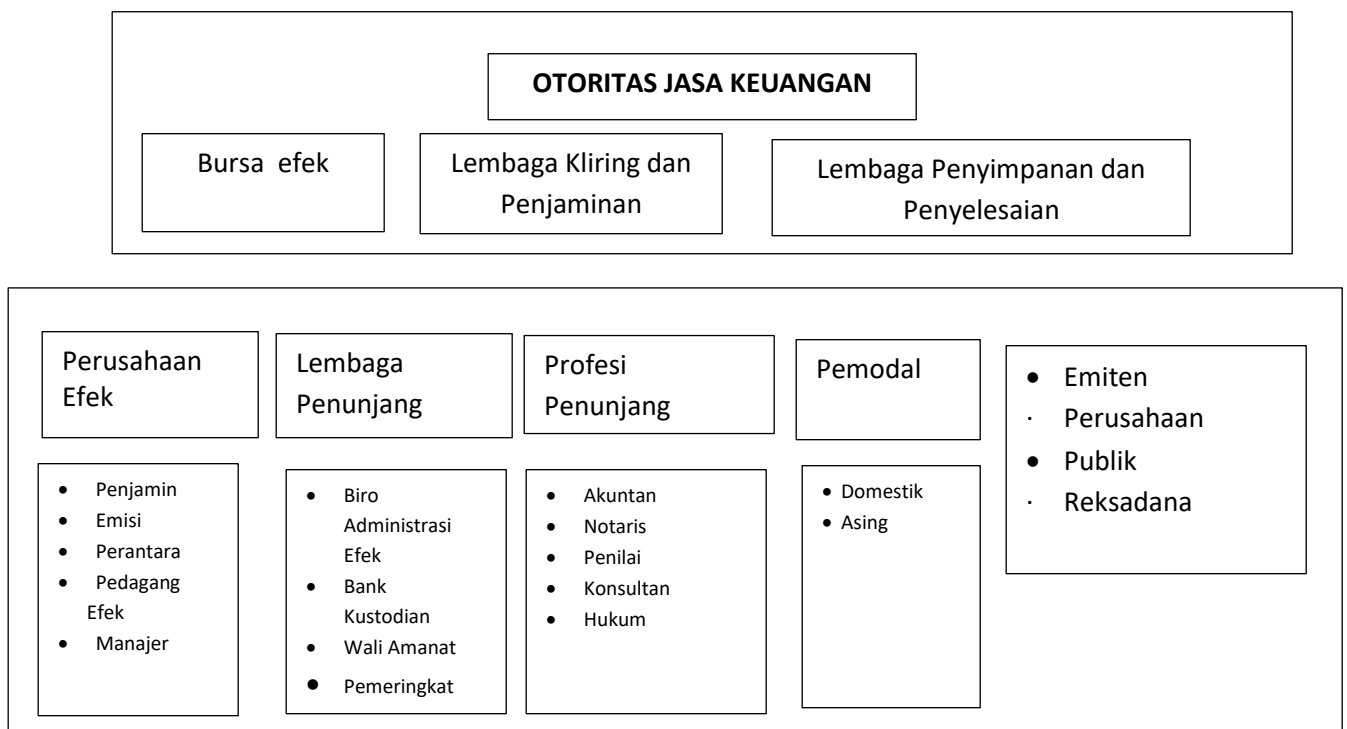
perdagangan saham- saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Di pasar perdana inilah perusahaan untuk pertama kalinya menjual 16 sekuritas. Proses ini disebut sebagai Initial Public Offering (IPO) atau penawaran perdana. Setelah sekuritas tersebut dijual perusahaan di pasar perdana kemudian sekuritas diperjualbelikan oleh investor- investor di pasar sekunder atau dikenal juga dengan sebutan pasar reguler. Di pasar sekunder inilah, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, obligasi, warrant, maupun sekuritas derivatif lainnya (opsi dan futures). (Tandelilin, 2010).

B. Fungsi Pasar Modal

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh di pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Struktur Pasar Modal Dalam mengatur kegiatan pasar modal di Indonesia, Menteri Keuangan membawahi

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK). Namun kini untuk meningkatkan koordinasi dan pengawasan pada lembaga keuangan maka Pemerintah mendirikan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang diatur dalam UU No.21 tahun 2011. OJK adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan. OJK didirikan untuk menggantikan peran BAPEPAM - LK dalam pengaturan dan pengawasan pasar modal dan lembaga keuangan, serta menggantikan peran Bank Indonesia dalam pengaturan dan pengawasan bank, serta untuk melindungi konsumen industri jasa keuangan.

**Berikut ini adalah Gambar II.
Struktur Pasar Modal Indonesia.**



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan,2014

Instrumen Pasar Modal

Dalam pasar modal, banyak terdapat instrumen yang ditawarkan, antara lain saham, obligasi, reksadana dan lain-lain. Setiap instrumen memiliki karakteristik, keuntungan dan resiko yang berbeda- beda.

Berikut ini Tabel ringkasan instrumen di pasar modal Indonesia :

Instrumen	Definisi	Keuntungan	Risiko
Saham	Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan	• Capital Gain • · Deviden	• Capital Loss · Tidak ada • pembagian • deviden · Risiko • Likulidisi · Delisting dari • Bursa Efek
Obligasi	Efek bersifat hutang	• Bunga dengan jumlah serta waktu yang telah ditetapkan • Capital Gain • Dapat dikonversikan sebagai saham untuk Obligasi Konversi • Memiliki hak klaim pertama pada saat emiten dilikuidasi	• Gagal bayar • Capital Loss • · Callability
Bukti Right (HMETD)	Sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya	• Capital Gain dengan leverage, jika bukti right	• Capital Loss dengan leverage • Capital Loss

	untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga dan dalam periode tertentu	ditukar dengan saham baru. • Capital gain yang diperoleh dari Pasar Sekunder	yang diperoleh dari Pasar Sekunder.
Warrant	Merupakan Sekuritas yang melekar pada penerbitan saham ataupun obligasi, yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham perusahaan dengan harga dan pada jangka waktu tertentu.	• Capital Gain dengan leverage, jika warrant dikonversikan dengan saham baru. • Capital gain yang diperoleh dari Pasar Sekunder	• Capital Loss dengan leverage • Capital Loss yang diperoleh dari Pasar Sekunder.
Kontrak Berjangka Indeks Saham (Future/Opsi)	Kontrak atau perjanjian berjangka Indeks Saham dengan variabel pokok Indeks.	• Hedging Instrumen • Spekulasi dengan Leverage • Arbitrase	• Capital Loss dengan leverage
Reksadana	Saham, Obligasi, atau efek lain yang dibeli oleh sejumlah Investor dan dikelola oleh	• Tingkat pengembalian yang potensial • Pengelolaan dana oleh manajemen yang profesional • Likuiditas	• Capital Loss • Risiko likuidasi pada Reksadana Tertutup

	sebuah perusahaan investasi profesional		
Sebagai perbandingan : Deposito Berjangka	Jenis tabungan pada bank dengan jangka waktu tertentu	• Bunga • Tidak ada Capital Loss	• Tingkat suku bunga yang rendah • Tidak ada Capital Gain

C. Pasar Modal Syariah

Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah merupakan suatu sistem yang tidak terpisahkan dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW.

Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqih. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqih adalah pembahasan tentang muamalah,

yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqih muamalah. Terdapat kaidah fiqih muamalah yang menyatakan bahwa Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.

D. Sejarah Pasar Modal Syariah

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT.Danareksa Investment Management (DIM) pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan DIM meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

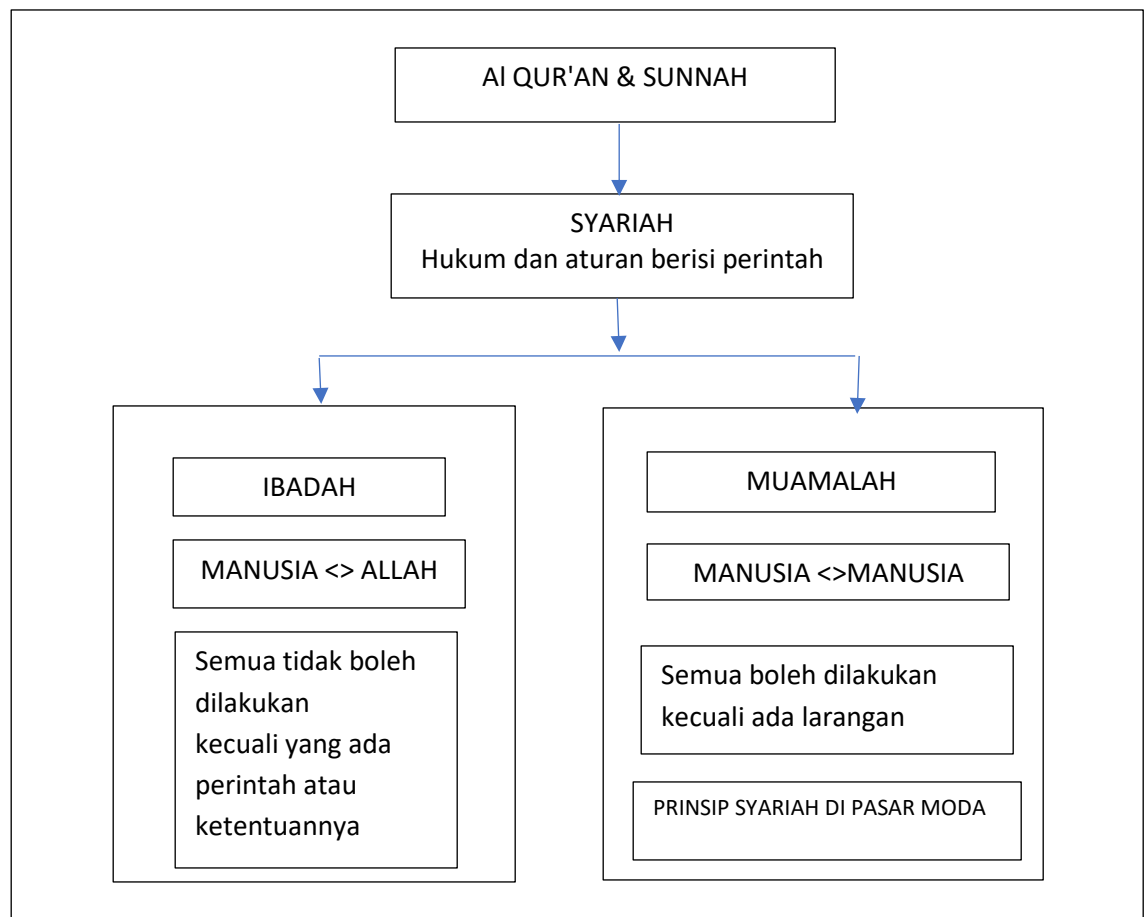
E. Dasar Hukum

Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di Pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain).

Bapepam-LK selaku regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, sebagai berikut:

1. Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
2. Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah
3. Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek.

Landasan Dasar Syariah



F. Tujuan Pasar Modal Syariah

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal.

G. Instrumen Pasar Modal Syariah

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek.

Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak erjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai Efek

Syariah. Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah di Pasar Modal Efek-efek yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Bapepam–LK meliputi:

1. Surat Berharga Syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia.
2. Efek yang diterbitkan oleh Emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.
3. Sukuk yang diterbitkan oleh Emiten termasuk Obligasi Syariah yang telah diterbitkan oleh emiten sebelum ditetapkannya peraturan ini.
4. Reksa Dana Syariah.
5. Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah.
6. Efek Beragun Aset Syariah.
7. Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan waran syariah, yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan

usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.

8. Efek syariah yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal yang diterbitkan oleh lembaga internasional dimana Pemerintah Indonesia menjadi salah satu anggotanya

9. Efek syariah lainnya.

Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100. Sampai dengan saat ini, Efek Syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi Saham Syariah, Sukuk dan Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah.

BAB III SAHAM

A. Pengertian Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Dalam praktiknya terdapat beberapa saham yang diperdagangkan dibedakan menurut cara peralihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham. Nilai saham terbagi atas 3 jenis, yaitu :

a. Nilai Nominal

Nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang bersangkutan.

b. Nilai Dasar

Pada prinsip harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham, antara lain: Right Issue, Stock Split, Warandll.

c. Nilai Pasar

Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut harga penutupannya.

B. Jenis Saham

Berdasarkan atas cara peralihan, saham dibedakan menjadi 2 yaitu saham atas unjuk dan saham atas nama. Berikut penjelasan dari kedua jenis saham tersebut:

- a. Saham atas unjuk (Bearer Stock), adalah saham yang tidak ditulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.
- b. Saham atas nama (Registered Stock), adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya.

C. Manfaat Saham

Berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham, maka saham dibedakan menjadi 2, yaitu:

A. Saham Biasa (Common Stock), merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di pasar modal. Saham memiliki karakteristik, seperti:

1. Hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan dilikuidasi.
2. Hak suara proposional pada pemilihan direksi serta keputusan lainnya yang ditetapkan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham.
3. Dividen
4. Hak tanggung jawab yang terbatas.

5. Hak memesan efek terlebih dahulu sebelum efek tersebut ditawarkan kepada masyarakat.

Saham biasa dibedakan menjadi 6 bagian, yaitu:

- a. Blue Chip Stock, saham yang mempunyai kualitas yang tinggi dan biasanya saham perusahaan besar dan memiliki reputasi baik.
- b. Income Stock, saham dari suatu emiten, dimana emiten yang bersangkutan dapat membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- c. Growth Stock, saham dari emiten merupakan pemimpin dalam industrinya dan beberapa tahun terakhir berturut-turut mampu mendapatkan hasil diatas rata-rata.
- d. Cyclical Stock, saham yang mempunyai sifat mengikuti pergerakan situasi ekonomi makro.
- e. Defensive Stock, saham yang tidak terlalu terpengaruh oleh kondisi ekonomi Makro
- f. Spekulatif Stock, saham yang emitennya tidak dapat secara konsisten mendapatkan penghasilan dari tahun ke tahun.

D. Saham Preferen (Preferen Stock),

adalah yang berbentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Jenis saham ini biasa disebut juga dengan securitas campuran. Saham preferen memiliki karakteristik, seperti:

1. Pembayaran deviden dalam jumlah yang tetap.

2. Hak klaim lebih dahulu dibandingkan saham biasa jika perusahaan dilikuidasi.

3. Dapat dikonversikan menjadi saham biasa.

Selain itu, saham preferen juga memiliki beberapa keunggulan dan kelemahan. Untuk keunggulan saham preferen, yaitu:

- a. Pendapatan yang tinggi dan dapat diprediksi.
- b. Memiliki keamanan
- c. Biaya per unit rendah

Sedangkan kelemahannya, yaitu:

- a. Rentan terhadap inflasi dan suku bunga yang tinggi.
- b. Sangat kurang berpotensi untuk peralihan modal.

Jenis saham preferen dibagi menjadi 3 jenis, yaitu:

- a. Commulative Preferred Stock, saham ini memberikan kepada pemiliknya atas pembagian deviden yang sifatnya kumulatif dalam suatu presentase atau jumlah tertentu.
- b. Non Commulative Preferred Stock, saham ini mendapatkan prioritas dalam pembagian deviden sampai pada suatu presentase atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif.
- c. Participating Preferred Stock, saham ini memperoleh deviden tetap seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh ekstra deviden apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan.

E. Risiko Investasi

a. Pengertian Risiko Investasi

Dalam berinvestasi seseorang tentu akan dihadapkan pada suatu resiko yang dinamakan resiko investasi, sehingga dalam melakukan investasi seseorang harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return actual yang diterima dengan return yang diharapkan.

Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. (Jogiyanto, 2010).

b. Jenis Risiko Investasi

Menurut Tandelilin (2010), dalam berinvestasi para investor akan menghadapi beberapa sumber risiko yang akan mempengaruhi besar kecilnya risiko investasi antara lain :

a. Risiko Pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan.

b. Risiko Tingkat Suku Bunga

Perubahan tingkat suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, ceteris paribus. Artinya, jika suku

bunga meningkat, maka harga saham akan turun, demikian pula sebaliknya.

c. Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang negara lainnya.

d. Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan.

e. Risiko Bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis.

f. Risiko Finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, maka semakin besar pula risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

g. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan yang bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, maka semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya.

h. Risiko Negara (Country Risk)

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.

Dalam manajemen investasi modern juga dikenal pembagian risiko total investasi ke dalam dua jenis risiko yaitu:

1. Risiko Sistematis

Menurut Tandelilin (2010), risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi.

2. Risiko Tidak Sistematis

Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang tidak berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terikat pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas.

3. Beta dan Return

Beta adalah indeks untuk risiko sistematis. Beta digunakan untuk mengukur sensitivitas return saham terhadap return portfolio pasar. Secara sederhana, beta portfolio adalah rata-rata tertimbang dari beta-beta saham individual di dalam portofolio.

Menurut Tandelilin (2010), Beta merupakan ukuran kepekaan return sekuritas terhadap return pasar. Semakin besar beta suatu sekuritas, semakin besar kepekaan return sekuritas tersebut terhadap perubahan return pasar.

Mengetahui beta suatu sekuritas merupakan hal penting untuk menganalisa sekuritas tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk.

Pengukuran beta suatu saham dapat dilakukan dengan menggunakan Single Index Model (Husnan, 2009). Model ini berasumsi bahwa return saham berkorelasi dengan perubahan return pasar, dan untuk mengukur korelasi tersebut bisa dilakukan dengan menghubungkan return saham individual (R_{it}) dengan return indeks pasar (R_{mt}).

Tingkat return saham ini dihitung dengan rumus berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Di mana:

R_t = Return saham pada akhir bulan ke t

P_t = Closing price pada akhir bulan ke t

P_{t-1} = Closing price pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

Return adalah setiap penghasilan kas yang diterima oleh pemilik atau pemegang saham ditambah perubahan harga pasar, dibagi dengan harga awal.

Return biasanya dinyatakan dalam bentuk prosentase. Pada rumus diatas dapat diketahui bahwa return berasal dari dua sumber, yaitu deviden dan apresiasi harga (bisa untung atau rugi).

Risiko sistematis sebagai bagian dari risiko pasar sangat tergantung pada investor dalam mendefinisikan kondisi pasar dan ini berpengaruh dalam perubahan harga saham yang umumnya dikaitkan dengan perubahan dalam pengharapan investor terhadap prospek perusahaan. Untuk mengetahui kondisi pasar dipergunakan indeks pasar sebagai indikator keadaan pasar modal di Indonesia yang dalam penelitian ini diwakili oleh IHSG.

Untuk menghitung return pasar (market return) pada periode ke-t dengan menggunakan IHSG dapat dihitung sebagai berikut:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

R_m = return market pada periode tertentu

$IHSG_t$ = harga penutupan IHSG pada periode ke t

$IHSG_{t-1}$ = harga penutupan IHSG pada periode sebelumnya (t-1)

Sehingga rumus mencari beta dengan metode indeks tunggal adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_1 + \beta_{it} R_{mt} + e_{it}$$

Dimana:

R_{it} = return saham perusahaan i pada periode ke t

α_i = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan i

β_{it} = beta untuk masing-masing perusahaan i

R_{mt} = return indeks pasar pada periode t

e_{it} = kesalahan residu untuk persamaan regresi perusahaan i pada periode ke t .

Menurut Husnan (2009), penilaian terhadap beta dapat dikategorikan dalam tiga kondisi yaitu :

a) Apabila $\beta = 1$, berarti tingkat keuntungan saham i berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar.

b) Apabila $\beta > 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.

c) Apabila $\beta < 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif.

F. Rasio Keuangan

1. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan menjelaskan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dalam suatu laporan keuangan. Tujuan analisis rasio keuangan dimaksudkan agar perbandingan-perbandingan yang dilakukan terhadap pos-pos dalam laporan keuangan merupakan suatu perbandingan yang logis, dengan menggunakan ukuran-ukuran tertentu yang memang telah diakui mempunyai manfaat tertentu pula, sehingga hasil analisisnya layak dipakai sebagai pedoman pengambilan keputusan

Rasio keuangan digunakan untuk memperlihatkan hubungan antara item-item pada laporan keuangan (neraca dan laporan rugi-laba). Analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat dilakukan dengan dua macam cara perbandingan yaitu :

- a. Membandingkan rasio sekarang (present ratio) dengan rasio dari waktu- waktu yang lalu (rasio historis) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
- b. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau rasio industri untuk waktu yang sama.

2. Jenis - jenis Rasio Keuangan

Berdasarkan sumbernya rasio dapat digolongkan menjadi 3, yaitu :

- a. Rasio Neraca (balance sheet ratio)

Merupakan rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca.

b. Rasio Laporan rugi dan laba (income statement ratios)

c. Merupakan rasio yang disusun dari data yang berasal dari laporan rugi dan laba.

d. Rasio antar laporan (inter-statement ratios)

Merupakan rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan laporan rugi dan laba.

Ditinjau dari tujuan/ informasi kondisi keuangan, rasio keuangan terbagi atas lima kelompok, yaitu :

a. Rasio Likuiditas (Liquidity ratio)

Rasio Likuiditas adalah kemampuan aktiva diubah menjadi kas tanpa perubahan harga yang berarti. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya.

Perusahaan yang mampu menyelesaikan hutang jangka pendeknya maka perusahaan tersebut disebut perusahaan yang likuid, sedangkan untuk perusahaan yang tidak mampu membayar hutang jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut disebut perusahaan yang illkuid.

b. Rasio Leverage (Leverage Ratios)

Rasio leverage atau rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan semua kewajibannya, baik itu jangka pendek atau jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi.

Rasio leverage memiliki implikasi berikut :

- a. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik) sebagai margin keamanan. Artinya, jika pemilik memiliki dana yang kecil sebagai modal, risiko bisnis terbesar akan ditanggung oleh kreditur.
- b. Dengan pengadaan dan melalui hutang, pemilik memperoleh manfaat, berupa tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan.
- c. Bila perusahaan mendapat penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkannya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarnya, pengembalian kepada pemilik diperbesar.

Perusahaan yang mempunyai aktiva/kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya disebut perusahaan yang solvable, sedang yang tidak disebut insolvable. Perusahaan yang solvable belum tentu likuid, demikian juga sebaliknya perusahaan yang insolvable belum tentu likuid.

c. Rasio Rentabilitas (Rentability Ratios)

Rasio Rentabilitas atau disebut juga rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (profit) dari semua kemampuan dan sumberdaya yang dimiliki perusahaan tersebut seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan yang dipekerjakan, dan jumlah cabang yang sudah dimilikinya.

Penggunaan rasio rentabilitas dapat digunakan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laba-rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode tertentu.

c. Rasio Aktivitas (Activity ratios)

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) manajemen perusahaan dalam mengelola dan pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan seperti pengelolaan persediaan bahan baku, barang dalam proses, dan barang jadi serta kebijakan manajemen dalam mengelola aktiva lainnya.

Rasio aktivitas menganalisa hubungan antara laporan laba rugi, khususnya penjualan terhadap unsur- unsur yang ada pada neraca, khususnya unsur- unsur aktiva. Rasio aktivitas ini diukur terhadap istilah perputaran unsur- unsur aktiva yang dihubungkan terhadap penjualan.

d. Rasio Penilaian Pasar (Valuation Ratios)

Rasio penilaian (Valuation Ratios) adalah ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan, karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh rasio risiko (likuiditas dan solvabilitas) dan rasio hasil pengembalian (aktivitas dan profitabilitas). Rasio ini bermanfaat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran biaya investasi. Rasio ini sangat penting karena rasio tersebut berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham.

G. Mengukur Rasio Keuangan Perusahaan

a. Debt to Equity Ratios

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas (modal).

$$\text{Rumus D/E} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total equity}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan (ekuitas) dalam membayar utang jangka panjang. Semakin rendah nilai DER maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Rasio utang yang tinggi bukan berarti perusahaan tersebut buruk karena utang bisa berarti baik dan juga buruk.

Saat ekonomi sulit dan suku bunga tinggi, perusahaan yang memiliki rasio utang tinggi dapat mengamali masalah keuangan. Sebaliknya,

pada saat ekonomi membaik dan suku bunga rendah, utang dapat digunakan untuk melakukan ekspansi dan ujung-ujungnya dapat meningkatkan keuntungan. Beban bunga bisa dibayar dengan profit. Sama seperti rasio lainnya, sebaiknya rasio utang digunakan dalam konteks membandingkan perusahaan dalam industri sejenis.

Ada industri yang cenderung memiliki rasio utang besar seperti industri padat karya seperti properti, otomotif, konstruksi, dll.

b. Return On Assets

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang dihitung dengan membagi laba

dengan aset total perusahaan. ROA dinyatakan dalam presentase.

$$\text{Rumus : } ROA = \frac{\text{netincome}}{\text{totalasset}}$$

ROA menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Karena aset merupakan wujud dari sejumlah

dana yang diinvestasikan, maka ROA disebut juga "Return On Investment".

Untuk menghasilkan nilai ROA yang tinggi, perusahaan dituntut untuk

mengalokasikan investasinya pada aset yang lebih menguntungkan.

c. Net Present Margin(NPM)

Net Profit Margin(NPM) adalah rasio yang didapat dari membagi keuntungan bersih dengan total penjualan.

$$\text{Rumus NPM} = \frac{\text{netprofit}}{\text{totalsales}}$$

Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Semakin besar nilai rasio ini maka semakin baik karena menunjukkan perusahaan sangat menguntungkan.

H. Price Earning Ratios

Price Earning Ratios(PER) adalah rasio yang dihitung dengan membagi harga saham saat ini dengan Earning Per Share(EPS), EPS sendiri merupakan

rasio yang menunjukkan berapa besar laba per saham yang mungkin akan

diperoleh pemegang saham.

$$\text{Rumus PER} = \frac{\text{harga saham}}{\text{EPS}}$$

Dengan demikian PER menggambarkan seberapa banyak investor berani menghargai harga saham emiten/ perusahaan.

BAB IV

TRADING SAHAM

A. Pengertian Trading saham

Merupakan proses perdagangan saham, dimana saham tersebut berpindah tangan dari penjual kepada pembeli di pasar skunder.

Trading adalah aktivitas yang dilakukan di pasar finansial. Kegiatan ini bukanlah sekadar proses jual beli barang atau jasa biasa.

Tujuan aktivitas ekonomi ini adalah melakukan jual beli dalam waktu singkat untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya.

1. Proses jual beli saham

Proses pembelian saham : investor beli ke perusahaan efek/pialang dan instruksi tersebut disampaikan ke trader .

Proses penyelesaian transaksi, penyelesaian jual beli saham dilakukan oleh 2 lembaga yaitu PT. Kliring penjaminan efek indonesia (KPEI) dan PT. Kutodian sentral Efek Indonewsia (KSEI).

di BEI semua saham yg diperdagangkan merupakan saham atas nama .

di BEI di tentukan bahwa batas waktu proses registrasi selama-lamanya 7 hari.

Dalam perdagangan saham jumlah yg diperjual belikan dalam satuan lot, 1 lot 100 saham.

Komponen jual beli saham terdiri dari :

- a. Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%.
- b. Jual beli saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1 %.

Contoh :

Seorang investor melakukan transaksi pembelian saham PT. DMJ sebanyak 50

uraian	Perhitungan	Jumlah uang
Transaksi beli	$50 \times 100 \times 1000$	5.000.000
Komisi pialang	$0,3\% \times 5.000.000$	15.000
PPN	$10\% \times 15.000$	1.500
Jumlah yg dikeluarkan investor		5.016.500

Contoh 2.

Seorang investor melakukan transaksi pembelian saham PT. AGN sebanyak 50 lot dengan harga Rp.1500 per lembar . Total uang yang dikeluarkan :

Uraian	Perhitungan	Jumlah uang
Transaksi beli	$50 \times 100 \times 1500$	7.500.000
Komisi pialang	$0,3\% \times 5.000.000$	22.500
PPN	$10\% \times 15.000$	2.250
PPh atas transaksi jual	$0,1\% \times 7.500.000$	7.500
Jumlah yg dikeluarkan investor		7.467.750

B. indek harga saham

Agar bisa melakukan investasi di pasar modal dengan baik, maka investor harus mengetahui IHS, di BEI ada 5 jenis indek :

1. **Indek Harga Saham Individu (IHSI)**, menggunakan saham masing-masing perusahaan, dengan menggunakan rumus sbb :

$IHSI = NP_1 / ND \times 100$ ===== keterangan : IHSI1 = indek harga saham individu hari ke 1, NP1 = nilai pasar pada hari ke 1, ND = nilai dasar, BEI memberikan nilai dasar IHSI 100 ketika saham diluncurkan pada pasar perdana dan berubah sesuai dengan perubahan pasar.

2. Indek harga saham sektoral (IHSS),

menggunakan saham masing2 sektor usaha. di BEI indeks sektoral dibagi 9 sektor usaha yaitu

- a. Sektor usaha primer (ekstratif) terdiri dari

1. pertanian
 2. pertambangan.
- b. Sektor usaha sekunder (manufaktur) terdiri dari :
1. industri dasar dan kimia,
 2. aneka industri,
 3. industri barang konsumsi.
- c. Sektor usaha tersier (jasa) terdiri dari :
1. properti dan real estate,
 2. transportasi dan infrastur,
 3. keuangan,
 4. perdagangan, jasa dan investasi.

C. Indek LQ 45 (ILQ45),

menggunakan saham yg terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap 6 bulan sekali (setiap awal februari dan agustus). Dengan demikian saham yg termasuk dalam indek tersebut akan selalu berubah.

D. Indek harga saham gabungan (IHSG),

menggunakan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan rumus :

IHSG1 = NP1/ND x 100, keterangan : IHSG1 = indeks harga saham gabungan hari ke 1, NP1 = nilai pasar pada hari ke 1, ND = nilai dasar, BEI memberikan nilai dasar IHSG 100. IHSG selalu disesuaikan dengan kejadian2 Initial public offering (IPO), right issue, company issue, listing, delisting dan konversi.

Rumus untuk mencari nilai dasar baru karena adanya kejadian tersebut adalah :

NDB = NPL + NPT/NPL x ND === keterangan : NDB = nilai dasar baru, ND = nilai dasar yg lama, NPL = nilai pasar lama, NPT = nilai pasar tambahan.

Contoh :

Misal nilai pasar saham di BEI suatu hari Rp. 250 milyar sedangkan nilai dasarnya Rp. 50 milyar, maka IHSG dapat di hitung sbb :

$$\text{IHSG} = 250/50 \times 100 = 500$$

Apabila PT. AG melakukan IPO sebanyak 5 juta lembar seharga Rp. 500 per lembar, maka IHSG yg baru dapat di hitung sbb :

$$\text{NDB} = 250 \text{ milyar} + 2,5 \text{ milyar}/250 \text{ milyar} \times 50 \text{ milyar} = 50,5 \text{ milyar.}$$

$$\text{Jadi IHSG} = 252,5 \text{ milyar}/50,5 \text{ milyar} \times 100 = 500$$

E. Indek Syariah atau Jakarta Islamic Indek (JII),

menggunakan saham yg memenuhi kriteria investasi dalam syariat islam. Saham2 yg masuk JII adalah emiten yg kegiatan usahanya tidak

bertentangan dg syariah islam anatara lain : perjudian, lembaga usaha keuangan yg riba, makanan haram dsb.

BAB V

RETURN INVESTASI DI SEKURITAS

A. Komponen return dan pengukurannya.

Dalam konteks manajemen investasi , return merupakan imbalan yg diperoleh dari investasi.

Return dibedakan menjadi 2 :

1. Return yg telah terjadi (actual return) yg di hitung berdasarkan data historis .
2. Return yg diharapkan (expected return) akan di peroleh investor di masa mendatang.

Komponen return meliputi :

1. Capital gain (loss) merupakan keuntungan /kerugian bagi investor yg diperoleh dari kelebihan harga jual/beli diatas harga beli /jual yg keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. Yield merupakan pendapatan atau aliran kas yg diterima investor secara periodik , misalnya berapa deviden atau bunga .
Yield di nyatakan dalam persentase dari modal yg ditanamkan.

Dari kedua komponen return tersebut selanjutnya dapat di hitung return total dan rate of return sbb :

return total = capital gain (loss) + Yield

B. Expected return saham tunggal

Expected return secara sederhana adalah rata-rata tertimbang dari berbagai return historis . Faktor penimbangnya adalah probabilitas masing-masing return . Expected return atas saham tunggal dapat dihitung dengan formula sbb:

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (P_{ij})(R_{ij})$$

Keterangan : $E(R_{ij})$ = expected return dari investasi saham i. P_{ij} = probabilitas diraihnya keuntungan pada keadaan j. R_{ij} = actual return dari investasi pada saham i pada keadaan j.

Contoh :

Berikut data saham PT. DMJ pada berbagai kemungkinan kondisi ekonomi. Probabilitas dan returnnya sbb :

Data probabilitas dan return berbagai kondisi ekonomi saham PT. DMJ

Kondisi ekonomi	Probabilitas	Return
Baik	30%	20%
Normal	40%	18%
buruk	30%	15%

Expected return dapat di hitung . $E(R_A) = 30\% \times 20\% + 40\% \times 18\% + 30\% \times 15\% = 17,7\%$

C. Expected return portofolio

Expected return portofolio adalah rata-2 tertimbang dari Expected return saham tunggal . Faktor penimbangnya adalah proporsi dana yg di investasikan pada masing-2 saham. Expected return portofolio dapat di hitung sbb :

$$E(R_p) = \sum_{j=1}^n (E(R_{ij})(X_{ij}))$$

Keterangan : $E(R_p)$ = Expected return portofolio. $E(R_i)$ = Expected return dari investasi saham i. X_i = proporsi dana yg di investasikan pada saham i

Contoh :

Misal tuan Amir mempunyai 5 juta di investasikan pada saham PT. Xy dan PT. Yz dengan membentuk portofolio sbb :

Data Expected return dan proporsi dana

saham	$E(R_i)$	P1i	P2i	P3i	P4i	P5i
Xy	10%	0%	25%	50%	75%	100%
Yz	12%	100%	75%	50%	25%	0%

. **Expected return portofolio dapat di hitung sbb :**

$$E(Rp1) = 10\% (0\%) + 12\% (100\%) = 12,0\%$$

$$E(Rp2) = 10\%(25\%) + 12\% (75\%) = 11,5\%$$

$$E(Rp3) = 10\%(50\%) + 12\% (50\%) = 11,0\%$$

$$E(Rp4) = 10\%(75\%) + 12\% (25\%) = 10,5\%$$

$$E(Rp5) = 10\%(100\%) + 12\% (0\%) = 10,0\%$$

Nilai saham dan portofolio

Nama saham	Jmlh shm dlm portofolio	Harga pasar awal (RP)	Total investasi(RP)	Proporsi nilai pasar awal portofolio
A	1000 lbr	5.400	5,4 jt	0,29
B	2000 lbr	3.500	7,0 jt	0,38
C	1000 lbr	6.200	6,2 jt	0,33
TOTAL	4000 lbr		18,6 jt	1,00

Menghitung . Expected return portofolio

Data untuk Menghitung . Expected return portofolio

Nama saham	Jmlh shm dlm portofolio	Expected end of periode value per share	Nilai akhir periode yg di harapkan
A	1.000 lbr	Rp. 5.750	Rp. 5.750.000
B	2.000 lbr	4.250	8.500.000
C	1.000 lbr	6.850	6.850.000
JUMLAH	4.000 lbr		21.100.000

Jadi expected return portofolio = $(21.1 \text{ jt} - 18,6 \text{ jt}) / 18,6 \text{ jt} \times 100\% = 13,44 \%$

BAB VI

RESIKO INVESTASI DI SEKURITAS

A. Jenis resiko

Dalam konteks manajemen resiko investasi resiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (actual return), semakin besar penyimpangan berarti semakin besar tingkat resiko.

Apabila resiko dinyatakan sebagai seberapa jauh hasil yg diperoleh bisa menyimpang dari hasil yg diharapkan maka digunakan ukuran penyebaran. Alat statistik yg digunakan sebagai ukuran penyebaran adalah varians atau deviasi standart. Semakin besar nilainya , berarti semakin besar penyimpangan 9 resiko semakin tinggi).

Apabila dikaitkan dengan preferensi investor thd resiko, maka resiko dibedakan menjadi 3 yaitu

1. Investor yg suka thd resiko (risk seeker)
2. Investor yg netral thd resiko (risk neutrality)
3. Investor yg tdk suka thd resiko (risk averter)

B. Risiko saham tunggal

Risiko saham tunggal dapat dihitung dengan formula sbb :

$$\sigma_i^2 = \sum_{j=1}^n (P_{ij}) \{R_{ij} - E(R_i)\}^2$$

$$\sigma = \sqrt{\text{varians}}$$

Keterangan : σ_i^2 = varians dr investor pd saham i.

σ : standart deviasi.. P_{ij} = probabilitas diraihnya return pada kondisi j.

R_{ij} = actual return dari investor pada saham i pd kondisi j. $E(R_i)$ = expected return dari investasi saham i.

Contoh :

Berikut data saham PT. DMJ pada berbagai kemungkinan kondisi ekonomi , probabilitas dan return.

Data probabilitas dan return dlm berbagai kondisi ekonomi saham PT.DMJ

Kondisi ekonomi	Probabilitas	Return
Baik	30%	20%
Normal	40%	18%
Buruk	30%	15%

expected return dan risk atas saham PT. DJ dapat di hitung sbb :

$$E(R_s) = 30\%(20\%) + 40\%(18\%) + 30\%(15\%) = 17,7\%.$$

$$\begin{aligned}\sigma^2 &= 30\%(20\%-17,7\%)^2 + 40\% (18\% - 17,7\%)^2 + 30\%(15\%-17,7\%)^2 \\ &= 0,0001587 + 0,0000036 + 0,0002187 = 0,001381\end{aligned}$$

$$\sigma = \sqrt{0,001381}$$

$$= 0,03716 = 0,03716 \times 100\% = 3,716\%$$

C. Risiko portofolio

Risiko portofolio dapat dihitung dengan formula sbb :

$$\sigma_i^2 = (X_i)^2(\sigma)^2 + (X_j)^2(\sigma_j)^2 + 2(X_i)(X_j).\rho(ij)(\sigma_i)(\sigma_j)$$

$$\sigma = \sqrt{\text{varians}}$$

Ket : ρ = koefisien korelasi, menunjukkan keeratan hubungan antara variabel dengan variabel lainnya, dimana $-1 \leq \rho \leq +1$. $\rho(ij)(\sigma_i)(\sigma_j)$ = covarians saham i dengan saham j

$$\rho(A, B) = \frac{\text{COV}_{(A,B)}}{(\sigma_i)(\sigma_j)}$$

$$\begin{aligned}\text{Cov}_{(A,B)} &= \sigma_{(A,B)}(\sigma_A)(\sigma_B) \\ &= \sum_{i=1}^n (P_i)(R_{Ai} - E(R_A))\{P_{Bi} - E(R_B)\}\end{aligned}$$

Ket : P_i = probabilitas diraihnya return. R_{Ai} = actual return dari investasi pada saham A pada keadaan i. R_{Bi} = actual return dari investasi pada saham B pada keadaan i. $E(R_A)$ = expected return

dari investasi saham A. $E(R_B)$ = expected return dari investasi saham B.

Contoh :

Data return saham PT. A dan PT. B dalam beberapa periode pengamatan.

Periode	R_A	R_B
1	20%	15%
2	15%	20%
3	18%	17%
4	21%	15%

Di asumsikan dana yang di investsikan pada saham A =65% dan saham B = 35%, tentukan risk portofolio ?

Dari data di atas risk portofolio dapat di hitung

$$E(R_A) = \frac{20\% + 15\% + 18\% + 21\%}{4} = 18,5\%$$

$$E(R_B) = \frac{15\% + 20\% + 17\% + 15\%}{4} = 16,75\%$$

$$\sigma_A^2 = \frac{(20\% - 18,5\%)^2 + (15\% - 18,5\%)^2 + (18\% - 18,5\%)^2 + (21\% - 18,5\%)^2}{4} = 5,25\%$$

$$\sigma_A = \sqrt{5,25} = 2,29\%$$

$$\sigma_B^2 = \frac{(15\% - 16,75\%)^2 + (20\% - 16,75\%)^2 + (17\% - 16,75\%)^2 + (15\% - 16,75\%)^2}{4}$$

$$= 16,75/4 = 4,1875\%$$

$$\sigma_B = \sqrt{4,1875} = 2,05\%$$

$$\text{COV}_{(A,B)} = (20\% - 18,5\%)(15\% - 16,75\%) = -2,625\%$$

$$(15\% - 18,5\%)(20\% - 16,75\%) = -11,375\%$$

$$(18\% - 18,5\%)(17\% - 16,75\%) = 0,125\%$$

$$(21\% - 18,5\%)(15\% - 16,75\%) = -4,375\%$$

$$\text{jumlah} \quad -18,500\%$$

$$\text{COV}_{(A,B)} = -18,5\%/4 = -4,625\% \quad == \quad \rho_{(A,B)} = -4,625/(2,29)(2,05) = -0,9852$$

Di asumsikan dana yang di investasikan pada saham A =65% dan saham B = 35%, MAKA RISK PROTOFOLIO dapat di hitung sbb :

$$\rho_p^2 = (0,65)^2(0,0229)^2 + 0,35^2(0,0205)^2 + 2(0,65)(0,35)(-0,9852)(0,0229)(0,0205)$$

$$= 0,00022156 + 0,00005148 + 0,000321044 = 0,0000626/4 = 0,00001565$$

$$\rho_p = \sqrt{0,00001565} = 0,3956\%$$

Perhitungan diatas bahwa resiko saham tunggal dapat diperkecil dengan membentuk portofolio , dimana koefisien korelasi kedua saham tersebut negatif. Secara individual risiko saham A = 2,29% dan

risiko saham B = 2,05%, dengan membentuk portofolio risikonya turun menjadi 0,395%.

Dengan demikian bahwa portofolio dipengaruhi oleh :

1. Risiko masing2 saham
2. Proporsi dana yang di investasikan pada masing saham
3. Covariance atau koefisien korelasi antar saham dalam portofolio
4. Jumlah saham yang membentuk portofolio.

BAB VII

MODEL INDEKS

A. Pengertian Model Indeks

Sewaktu investor merencanakan untuk melakukan investasi perhatiannya akan dicurahkan pada penaksiran return dan risk masing-masing sekuritas yang akan dipergunakan untuk membentuk portofolio, deviasi standart efek-efek tersebut dan koefisien korelasi antar efek-efek yang membentuk portofolio tersebut.

Model indeks atau model faktor mengasumsikan bahwa return sekuritas sensitif terhadap perubahan berbagai macam faktor atau indeks. Sebagai proses perhitungan return , suatu model indeks berusaha untuk mencakup kekuatan ekonomi utama yg secara sistematis dapat menggerakkan harga semua sekuritas.

Secara implisit dalam konstruksi model indeks terdapat asumsi bahwa return antara dua sekuritas atau lebih akan berkorelasi yaitu bersama sama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu atau lebih faktor dimasukan dalam model.

Suatu pernyataan formal mengenai hubungan itu adalah indeks atau model faktor dari return sekuritas . Hasilnya dapat memberikan informasi yang diperlukan untuk menghitung expeted return , varians, dan covarians setiap securitas. Sehingga

dapat dipergunakan untuk mengetahui karakter kesensitifan portofolio terhadap perubahan faktor dan indeks.

B. Model indeks tunggal

Model indeks tunggal atau model satu faktor mengasumsikan bahwa return antara dua sekuritas atau lebih akan berkorelasi yaitu akan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang di masukan dalam model . Faktor atau indeks tersebut adalah indeks harga saham gabungan 9IHSG). Formula yang dipergunakan dalam model indeks tunggal atau model satu faktor adalah sbb :

1. Untuk sekuritas tunggal

$$\text{a. } E(R_i) = \alpha_i + \beta_i (R_m) + e_i$$

Ket : $E(R_i)$ = expected rate of return atas sekuritas.

α_i = bagian dari rate of return sekuritas i yg tdk terpengaruh oleh perubahan pasar (konstanta).

β_i = kepekaan rate of return sekuritas i terhadap rate of return indeks pasar (parameter yg mengukur perubahan yang diharapkan pada R_i jika terjadi perubahan pada R_m).

R_m = rate of return dari indeks pasar.

E_i = faktor pengganggu yg tdk dimasukan dalam model.

Jika diamati , formula tersebut merupakan persamaan regresi linier sederhana, dimana $E(R_i)$ = variabel dependen, α_i = konstanta. β_i = koefisien regresi. R_m = variabel independent, dan e_i = faktor error.

b. $\sigma_i^2 = \beta_i^2 (\sigma_m^2) + \sigma_{e_i}^2$

$$\text{Varians } R_m = \sigma_m^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(R_m - \bar{R_m})^2}{N}$$

$$\text{resikopasar} = \beta_i = \frac{\rho(i, m)(\sigma_i)(\sigma_m)}{\sigma_m^2}$$

c. $\text{Covarians}(i, j) = (\beta_i)(\beta_j)(\sigma_m^2)$

d. $\rho(i, j) = \frac{(\beta_i)(\beta_j)(\sigma_m^2)}{(\sigma_i)(\sigma_j)}$

2. Untuk sekuritas portofolio

a. $E(R_p) = \alpha_p + \beta_p(R_m)$

Keterangan :

$$\beta_p = \sum_{i=1}^n X_i(\beta_i)$$

$$\sigma_p = \sum_{i=1}^n X_i(\sigma_i)$$

$$b. \sigma_p^2 = \beta_i^2 (\sigma_m^2) + X_i^2 (\sigma_{ei}^2)$$

Keterangan :

$$\sigma_{ei}^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(ei)^2}{N}$$

Jika terdapat N sekuritas dan investor menginvestasikan sejumlah dana yg besarnya sama pada masing2 sekuritas, maka varians portofolio dapat di hitung sbb :

$$\sigma_p^2 = \beta_i^2 (\sigma_m^2) + \frac{1}{N^2} (\sigma_{ei}^2)$$

Contoh : data saham PT.DMJ berkaitan dengan penghitungan indeks tunggal disajikan dalam ilustrasi sbb :

Data saham PT.DMJ

Periode	Retu rn	IHSG
1	0,05	0,04
2	0,21	0,18
3	0,11	0,01
4	0,06	0,43
5	0,12	0,44
6	0,01	0,02

Dari data diatas tentukan :

- a. Beta
- b. Alfa
- c. Varians residual
- d. Koefisien korelasi
- e. Standar deviasi pasar
- f. Expected rate of return sekuritas
- g. Standar deviasi sekuritas

Periode	Y	X	Y2	X2	XY
1	0,05	0,04	0,0025	0,0016	0,0020
2	0,21	0,18	0,0441	0,0324	0,0378
3	0,11	0,01	0,0121	0,0001	0,0011
4	0,06	0,43	0,0036	0,1849	0,0258
5	0,12	0,44	0,0144	0,1936	0,0528
6	0,01	0,02	0,0001	0,0004	0,0002
Jmlh	0,56	1,12	0,0768	0,4130	0,1197

JAWAB :

$$A. \quad \beta = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2} = \frac{6(0,1197) - (1,12)(0,56)}{6(0,4130) - (1,12)^2} = \frac{0,091}{1,2236} = 0,074$$

$$B. \quad Y = \alpha + \beta.X \quad \alpha = Y - \beta.X$$

$$\text{Rerata } Y = 0,56/6 = 0,093 \quad \text{Rerata } X = 1,12/6 = 0,187$$

$$\alpha = 0,093 - 0,074 \cdot 0,187 = 0,0792$$

$$C. \quad \partial_{ei}^2 = Ri - \{ \alpha_i + \beta i(Rmi) \}$$

$$VR1 = 0,05 - (0,0792 + 0,074(0,04)) = 0,03216$$

$$VR2 = 0,21 - (0,0792 + 0,074(0,18)) = 0,11700$$

$$VR3 = 0,11 - (0,0792 + 0,074(0,01)) = 0,03006$$

$$VR4 = 0,06 - (0,0792 + 0,074(0,43)) = 0,05102$$

$$VR5 = 0,12 - (0,0792 + 0,074(0,44)) = 0,00824$$

$$VR6 = 0,01 - (0,0792 + 0,074(0,02)) = 0,07068$$

$$\sigma^2 = 0,03216^2 + 0,11700^2 + 0,03006^2 + 0,05102^2 + 0,00824^2 + 0,07068^2$$

$$= 0,022752/6 = 0,003792$$

$$D. \quad \rho = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{n(\sum X^2) - (\sum X)^2} \sqrt{n(\sum Y^2) - (\sum Y)^2}}$$

$$= \frac{6(0,1197) - (1,12)(0,56)}{\sqrt{[6(0,413) - (1,2544)][6(0,0768) - (0,3136)]}} = \frac{0,091}{0,4244} = 0,21$$

E. Rerata R_m (rerata IHSG) = $1,12/6 = 0,187$.

$$\sigma_m^2 = (0,04 - 0,187)^2 + (0,18 - 0,187)^2 + (0,01 - 0,187)^2 + (0,43 - 0,187)^2 + (0,44 - 0,187)^2 + (0,02 - 0,187)^2 = 0,034.$$

$$\sigma = \sqrt{0,034} = 0,18$$

Standar deviasi pasar = $0,18 \times 100\% = 18\%$

E. $E(R_A) = 0,0792 + 0,074 (0,187) = 0,0993 = 9,93\%$ (expected rate of return efek PT.A)

$$\sigma_A^2 = 0,034 (0,074)^2 + 0,003792 = 0,003978$$

$$\sigma_A = \sqrt{0,003978} = 0,063 = 6,3\%$$

(standart deviasi efek PT.A) = 6,3%

BAB VIII

PENILAIAN SAHAM BIASA

A. Nilai buku, harga pasar dan nilai instrintik

Nilai buku saham sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan. Oleh karena itu sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham, mereka harus memperhatikan nilai buku saham yang bersangkutan dan membandingkan dengan harga yang di tawarkan.

Nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku saham bersifat dinamis tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

Nilai buku perlembar saham biasa adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan kewajiban, sedangkan harga pasar adalah harga yang berbentuk di pasar jual beli saham. Sementara nilai instrintik adalah nilai saham yang seharusnya terjadi.

Umumnya harga pasar saham berbeda dengan nilai buku saham. Makin sedikit informasi yang dapat diperoleh untuk menghitung harga saham, semakin jauh perbedaan tersebut.

Terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa efek, maka harga saham tersebut cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologis pembeli dan atas penjual (tindakan irrasional).

Untuk memberi informasi yang cukup ke bursa efek hal tersebut sebaiknya perusahaan terbuka setiap saat memberi informasi yang cukup ke bursa sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga sahamnya.

B. Pendekatan penilaian saham.

upaya untuk merumuskan bagaimana menghitung harga saham yang seharusnya (nilai instrintik), telah dilakukan oleh setiap analis dengan tujuan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang memuaskan.

Namun demikian sulit bagi investor untuk terus menerus bisa mengalahkan pasar dan memperoleh tingkat keuntungan diatas normal. Hal ini disebabkan karena adanya faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut. Sebenarnya faktor tersebut mudah diketahui. Masalahnya adalah bagaimana menerapkan faktorn tersebut ke dalam suatu model penghitungan yang bisa di pergunakan untuk

memilih saham mana yang seharusnya dimasukan ke dalam portofolio.

1. Analisis fundamental

Dalam analisis ini dinyatakan memiliki nilai instrintik tertentu (nilai yang seharusnya). Analisa ini akan membandingkan nilai instrintik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai instriknya atau belum.

Nilai instrintik suatu saham ditentukan oleh faktor fundamental yang mempengaruhi nya. Ide pendekatan ini adalah bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan itu sendiri di pengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro.

a. Pendekatan Dividen.

Dividen merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen lebih kecil dari capital gain dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Sedangkan capital gain lebih sulit diperkirakan sehingga pembayaran dividen tinggi dianggap bahwa perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik,, sehingga harga saham cenderung mengikuti naik turunnya besaran dividen yang dibayarkan.

Pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan , karena dividen sebagai tanda tersedianya pendapatan perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar sebagai informasi tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan mendatang.

Dalam pendekatan ini harga saham dapat diketahui dengan mempresen value- kan dari proyeksi dividen yang akan diterima investor .

Model dasar penghitungan harga saham dengan pendekatan ini sebagai berikut :

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{d_t}{(1+i)^t} = \frac{d_1}{(1+i)^1} + \frac{d_2}{(1+i)^2} + \dots \frac{d_n}{(1+i)^t}$$

Ketrangan :

Po = harga saham pada periode 0

Dt = dividen yg diterima pada periode t

i= bunga atas investasi bebas risiko.

Apabila saham tersebut dimiliki selama n tahun kemudian di jual, maka harga saham dapat di hitung sebagai berikut :

$$p_o = \frac{d_1}{(1+i)^1} + \frac{d_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{d_n + P_n}{(1+i)^n}$$

Keterangan :

d1 = dividen yang diterima tahun pertama

d_2 = DIVIDEN YG DITERIMA TAHUN KE DUA

d_n = besarnya dividen tahun ke-n

P_n = harga saham jika dijual pada periode n

i = bunga atas investasi bebas resiko

Contoh :

PT. DMJ setelah go public satu tahun, merencanakan pembayaran dividen tunai tahun mendatang sebesar Rp. 450 per lembar, return yang dikehendaki investor 20%. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari analisis saham, harga pasarnya setelah pembayaran dividen tersebut diperkirakan Rp. 4500. harga saham yang layak dibeli investor saat ini sebagai berikut :

Jawab :

$$P_0 = \frac{450}{(1 + 0,2)^1} + \frac{4.500}{(1 + 0,2)^2} = Rp.4.125$$

Jadi, jika investor mengharapkan total keuntungan dari investasinya sebesar @0% (= Rp. 825) dalam setahun mendatang, maka ia harus berusaha dapat membeli saham tersebut seharga Rp. 4.125 pada saat memutuskan investasi.

Di asumsikan pada tahun kedua perusahaan tersebut membayar dividen Rp. 475, selanjutnya pada akhir tahun kedua karena harga pasarnya diperkirakan menjadi Rp. 5200 , maka harga

saham yang layak dibeli investor saat ini dapat dihitung sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{450}{(1+0,2)^1} + \frac{475+5.200}{(1+0,2)^2} = Rp.4.316.$$

Selain rumus tersebut , dapat dipergunakan rumus sebagai berikut :

$$return = \frac{d_1 + (P_1 - P_0)}{P_0} \times 100\%$$

Ket : d_1 = dividen

P_1 = harga pasar saham tahun ke i

P_0 = harga pasar saham pada saat pembelian

Contoh :

Tuan Aji awal tahun membeli saham PT. DMJ seharga R. 5000, pada akhir tahun di harapkan perusahaan membayar dividen Rp. Rp. 200 per lembar dan harga pasar setelah pembayaran dividen menurut analis saham menjadi Rp. 5.500, jika saham tersebut dimiliki setahun, maka returnnya dapat dihitung sbb:

$$Return = \frac{200 + (5.500 - 5.000)}{5000} \times 100\% = 14\%.$$

BAB IX

PENILAIAN OBLIGASI

A. Pengertian Obligasi

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yg berisi kontrak antara pemberi dana (pemodal) dengan yg diberi modal . Jadi surat obligasi adalah selemba kertas yg menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut telah memberi utang perusahaan yang menerbitkan obligasi.penerbit memberi bunga atas obligasi tersebut pada tanggal-tanggal yg telah ditentukan secara periodik dan pada akhirnya menebus nilai utang tersebut pada saat jatuh tempo dengan mengembalikan jumlah pokok pinjaman ditambah bunga yang terutang.

Obligasi dikenal sebagai fixed income securities atau surat berharga yang memberikan pendapatan tetap yaitu berupa bunga atau kupon yg dibayarkan dengan jumlah tetap. (misalnya sebesar (% per tahun) pada waktu yang telah ditetapkan.

Kesulitan untuk menentukan penghasilan obligasi adalah sulitnya memperkirakan perkembangan suku bunga. Pada hal harga obligasi sangaaat tergantung dari perkembangan suku bunga.

B. Model penilaian obligasi

1. Model nilai sekarang.

Pemegang obligasi dengan jangka waktu , pada saat jatuh tempo akan menerima pembayaran sejumlah nilai nominal ditambah penerimaan bunga setiap periode. Model nilai sekarang obligasi berjangka waktu sbb :

$$P_v = \sum_{t=1}^n \frac{B_o}{(1+k)^t} + \frac{NN}{(1+k)^n}$$

Ket: Pv= present value obligasi

Bo = bunga obligasi (dlm rupiah)

NN = nilai nominal obligasi

n = jangka waktu obligasi

K = tingkat return yang diminta investor.

Contoh :

Skenario pertama : misalnya obligasi PT. MJ nominal Rp. 1 juta, coupon rate 12%, umurnya 5 tahun . Apabila tingkat return yg diminta investor 10% (lebih rendah dari coupon rate), maka nilai sekaarang obligasi dihitung sbb :

$$P_v = \frac{120.000}{(1+0,1)^1} + \frac{120.000}{(1+0,1)^2} + \frac{120.000}{(1+0,1)^3} + \frac{120.000}{(1+0,1)^4} + \frac{120.000}{(1+0,1)^5} + \frac{1.000.000}{(1+0,1)^5} = 1.075.819.$$

Nilai inilah merupakan nilai sekarang obligasi. Bila investor menginginkan return 10%, ia harus berusaha mendapatkan obligasi tersebut maximal sebesar 1.075. 819 per lembar saham.

Skenario kedua : misalnya obligasi PT. PJI nominal Rp. 1 juta, coupon rate 12% umurnya 5 tahun, apabila tingkat return yang diminta investor 12% (sama dengan , coupon rate) , maka nilai sekarang obligasi di hitung sbb :

$$P_v = \frac{120.000}{(1+0,12)^1} + \frac{120.000}{(1+0,12)^2} + \frac{120.000}{(1+0,12)^3} + \frac{120.000}{(1+0,12)^4} + \frac{120.000}{(1+0,12)^5} + \frac{1.000.000}{(1+0,12)^5} = 1.000.000.$$

Skenario ketiga : misalnya obligasi PT. PJI nominal Rp. 1 juta, coupon rate 12% umurnya 5 tahun, apabila tingkat return yang diminta investor 14% (lebih tinggi, coupon rate) , maka nilai sekarang obligasi di hitung sbb :

$$P_v = \frac{120.000}{(1+0,14)^1} + \frac{120.000}{(1+0,14)^2} + \frac{120.000}{(1+0,14)^3} + \frac{120.000}{(1+0,14)^4} + \frac{120.000}{(1+0,14)^5} + \frac{1.000.000}{(1+0,14)^5} = 931.345.$$

C. Model Yield to maturity

Hasil sampai jatuh tempo (Model Yield to maturity) adalah tingkat diskonto (discount rate) yang membuat nilai sekarang (present value) arus kas (cash flow) masa depan yang dijanjikan secara total sama dengan harga pasar obligasi saat ini. Dengan demikian Yield to maturity yaitu konsep yg digunakan untuk membuat keputusan

dalam capital bugeting . Yield to maturity dapat dihitung dengan model sbb:

$$P = \frac{C_1}{(1+Y)^1} + \frac{C_2}{(1+Y)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+Y)^n}$$

Keterangan :

P= harga pasar obligasi

C1 = arus kas tunai di tahun ke 1

C2 = arus kas tunai di tahun ke 2

Cn = arus kas tunai di tahun ke n

Y = Yield to maturity yg dijanjikan dari obligasi.

Apabila digunakan tabel bunga , maka modelnya sbb:

P= Bunga (PVA_{kn*}) + nilai nominal (PV_{kn})**

Langkah untuk menentukan Yield to maturity sbb :

- 1. Tentukan Y secara sembarang biasanya tidak dari tingkat bunga di pasar.**
- 2. Masukan Y tersebut dalam model.**
 - a. Jika hasilnya lebih rendah dari harga pasar , cobalah dengan Y lebih kecil.**
 - b. Jika hasilnya lebih tinggi dari harga pasar. Cobalah dengan Y lebih besar.**

3. Lanjutkan langkah butir 2 tersebut sampai hasil mendekati harga pasar.

Contoh.

Obligasi PT> DMJ memiliki face value \$1.000, harga pasar \$900, umur 3 tahun, dan membayar bunga per tahun \$60 (coupon rate 6%) , Yield to maturity dapat di hitung sbb :

Jawab :

$$P = \text{Bunga} (PVA_{kn*}) + \text{nilai nominal} (PV_{kn**})$$

$$\$900 = \$60(2,5771) + \$1.000(0,7938)$$

$$\$900 < \$155 + \$ 794$$

Hasilnya sebesar \$949 > \$900, , karena dicoba tingkat bunga lebih tinggi

Dicoba bunga dengan tingkat disconto 10%

$$P = \text{Bunga} (PVA_{kn*}) + \text{nilai nominal} (PV_{kn**})$$

$$\$900 = \$60(2,4869) + \$1.000(0,7513)$$

$$\$900 = \$149 + \$ 751$$

Jadi jika investor menginginkan agar present value cash flow masa depan yang di janjikan oleh obligasi tersebut secara total sama dengan harga pasar obligasi saat ini, maka discount ratio nya harus sebesar

10% atau dengan kata lain, bila nilai nominal obligasi tersebut \$1.000, harga pasar obligasi Rp.900, umur 3 tahun coupon ratenya seharusnya 10% per tahun, bukan 6%.

DAFTAR PUSTAKA

- Amling,F. 1994.*Investment: An Introduction to Analysis And management* .Prentice.Hall.Inc.Englewood Cliff. New Jersey.
- Elton, Edwin J. And Martin J.Gruber.2000.*Modern Fortofolio Theory and Investment Analysis*. John And Sons.inc. new York.
- Francise.Jack.Clark.1996. *Investment : Analysis and Management* . Fourth Edition. McGrow Hill.Company. New Tork.
- Halim,Abdul,2017. *Analisis Investasi & Aplikasinya:di Asset keuangan dan asset riil*.Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto, Hartanto.2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi sebelas. Jogyakarta.BPFE.
- Jones,Charles.P.1998. *Analysis, Invesment and Manajement*. 6th. edition.John, Wiley and son, California.
- Tandellin,Eduardus.2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. BPFE. Jogyakarta

TENTANG PENULIS



Ir. Sudarmadji, MM., Ph.D. adalah Lektor Kepala dan Ketua Sekolah Tinggi Manajemen Labora di Jakarta. Dia memegang gelar Ph.D. Gelar di bidang Keuangan dari Universiti Sains Malaysia. setelah menyelesaikan penelitian mengenai “pengukuran dan perbandingan efisiensi pada koperasi simpan pinjam di Jakarta Indonesia dengan metode parametrik dan non parametrik”. Sebelumnya beliau memperoleh gelar Magister Manajemen dari Sekolah Tinggi Manajemen Labora dan Sarjana Ilmu Pertanian dari Universitas Sebelas Maret Surakarta. Karirnya dimulai sebagai dosen sejak tahun 1994 dan tugas tambahan dipercayakan Kepala Biro Akademik, Direktur Program Sarjana Manajemen, dan Direktur Program Magister Manajemen. Karya ilmiah yang dipublikasikan meliputi buku ajar Analisis Investasi, Keuangan Internasional, Matematika Ekonomi, Statistik 1 dan 2, Studi Kelayakan Bisnis, Publikasi hasil-hasil penelitian dalam jurnal internasional dan nasional.

