

## **BAB 2**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 PASAR MODAL INDONESIA**

##### **2.1.1 Sejarah**

###### **2.1.1.1 Masa Pra Kemerdekaan**

Sejarah Pasar Modal Indonesia mencatatkan kegiatan jual beli efek telah dimulai sejak awal abad ke-19, saat Indonesia masih di bawah penjajahan Belanda. Bursa efek dibuka untuk menampung aktivitas perdagangan yang makin hari makin dinamis, antara lain di Batavia dan kemudian disusul dengan pembukaan bursa di Semarang dan Surabaya. Efek yang diperdagangkan di bursa saat itu, antara lain: saham dan obligasi perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi pemerintah (propinsi dan kotapraja), sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda, serta efek perusahaan Belanda lainnya. Menyusul pecahnya Perang Dunia II yang mengakibatkan suhu politik di Eropa memanas, pemerintah Belanda memutuskan penghentian kegiatan efek di Indonesia ditandai dengan ditutupnya tiga bursa yang ada. Praktis, aktivitas pasar modal terhenti mulai saat itu.

Kembali aktifnya pasar modal Indonesia ditandai dengan dikeluarkannya obligasi pemerintah Indonesia tahun 1950. Efek yang diperdagangkan masih berupa saham dan obligasi yang diperdagangkan sebelum Perang Dunia II dan para pelaku pasar pun sebagian besar adalah warga Belanda, baik perorangan maupun badan hukum. Perdagangan aktif bursa hanya berlangsung sementara karena hubungan memburuk Indonesia-Belanda, terutama disebabkan oleh sengketa menyangkut Irian Jaya. Para

pelaku pasar mulai meninggalkan bursa Indonesia yang saat itu memiliki *country risk* yang cukup tinggi.

#### **2.1.1.2 Masa Regulasi Pasar Modal**

Pemerintah Orde Baru mulai mengaktifkan kembali bursa dan menambah satu institusi untuk mengawasi perdagangan, yang selanjutnya dikenal dengan nama Bapepam (Badan Pelaksana Pasar Modal). Bapepam, yang diresmikan tahun 1976 lewat Keppers No.52/1976, pada awal pendiriannya memiliki fungsi:

- 1) mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal.
- 2) menyelenggarakan Bursa Pasar Modal yang efektif dan efisien.
- 3) terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya di pasar modal.

Awalnya, selain sebagai penyelenggara perdagangan, Bapepam juga bertugas membina dan mengawasi pasar modal. Namun, pada perkembangan selanjutnya, dualisme fungsi tersebut dihapuskan (lewat Keppres No.53/1990 dan SK Menkeu No.1548/1990) dan Bapepam mulai mengkonsentrasikan diri pada fungsi pengawasan saja. Dengan fungsi ini Bapepam diharapkan dapat mewujudkan perdagangan yang teratur, wajar, dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Perkembangan pasar modal di Indonesia periode 1977-1987 sempat mengalami kelesuan karena para pelaku pasar masih menganggap persyaratan untuk emisi saham dan obligasi terlalu kuat dan adanya batasan fluktuasi saham, walaupun saat itu pemerintah sudah memberikan kemudahan berupa fasilitas perpajakan yang berusaha merangsang

minat masyarakat untuk berperan di pasar modal. Untuk menanggulangi kelesuan itu, pemerintah menanggapi dengan mengeluarkan beberapa paket kebijakan. Berturut-turut paket kebijakan itu adalah Paket Kebijakan Desember 1987, Paket Kebijakan Oktober 1988, dan Paket Kebijakan Desember 1988.

Paket Kebijakan Desember 1987 (Pakdes 1987) menyederhanakan syarat-syarat emisi saham dan obligasi serta mencabut batasan fluktuasi saham sehingga diharapkan pelaku pasar dengan mudah bisa masuk ke bursa dan bermain dengan kesempatan mendapat keuntungan tak terbatas. Selanjutnya pada Pakto 88, pemerintah mengatur 3L (*Legal Lending Limit*) untuk sektor perbankan sehingga ada perlakuan yang sama antara pasar modal dengan sektor perbankan. Dorongan lebih jauh yang diberikan untuk pasar modal semakin terlihat melalui Pakdes 88 yang membuka peluang sebesar-besarnya bagi swasta untuk masuk ke bursa. Ditandai dengan Pakdes 88 inilah, dunia pasar modal Indonesia mulai aktif hingga sekarang.

### **2.1.2 Instrumen Pasar Modal Indonesia**

Pasar Modal di Indonesia memiliki beberapa instrumen yang diperjualbelikan. Instrumen-instrumen tersebut dapat digolongkan dalam tiga kelompok besar, yaitu instrumen yang tergolong ke dalam ekuitas, obligasi, dan derivatif.

#### **2.1.2.1 Saham/Ekuitas**

Instrumen yang akan menambah ekuitas pemilik modal, yaitu saham. Memiliki instrumen jenis ini berarti investor menjadi pemilik perusahaan tersebut sebesar modal yang ditanamkan. Instrumen yang paling dikenal dari pasar jenis ini adalah saham. Ada

dua jenis saham yang jamak dipasarkan, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

1) Saham biasa (*common stock*).

Pemegang saham jenis ini mewakili kepemilikan di perusahaan sebesar modal yang ditanamkan. Keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham ini berupa dividen yang berasal dari keuntungan perusahaan. Pemegang saham ini tidak memiliki jaminan pasti atas return yang dihasilkan perusahaan. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan, maka pemegang saham akan mendapatkan dividen sebesar alokasi yang ditetapkan oleh RUPS. Namun, apabila perusahaan suatu saat dilikuidasi atau bangkrut, pemegang saham jenis ini adalah yang paling akhir mendapatkan hak atas aset perusahaan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi dan pemegang saham preferen dibayar sebesar nilai par sekuritas mereka.

Selain keuntungan berupa dividen, pemegang saham biasa juga bisa mendapatkan keuntungan dari selisih nilai beli dengan nilai jual sahamnya. Katakanlah, jika anda membeli sebuah saham pada harga Rp 500 dan menjualnya saat harga mencapai Rp 600, maka anda akan memperoleh keuntungan sebesar Rp 100 dikalikan dengan jumlah saham yang anda jual. Keuntungan jenis ini disebut *capital gain*. Sebaliknya jika harga saham mengalami penurunan, maka anda mengalami kerugian yang disebut *capital loss*.

Karakteristik lain dari saham biasa, selain klaim atas aset perusahaan paling rendah dibandingkan dengan komponen perusahaan yang lain, juga tidak adanya *maturity date* atau tanggal jatuh tempo.

## 2) Saham preferen (*preferred stock*).

Saham jenis ini memiliki sifat hybrid yang artinya selain memiliki karakteristik sebagai saham, juga memiliki sifat seperti halnya obligasi. Jika anda memiliki saham jenis ini, anda akan mendapatkan pembayaran secara teratur sebesar harga pari saham dikalikan dengan bunga setiap tahun (sifat obligasi). Apabila saham *preferen* anda berjenis kumulatif, maka jika anda belum menerima pembayaran dividen tahun lalu akan diakumulasikan dengan dividen tahun berjalan. Jenis yang lain yaitu non kumulatif, yang artinya anda tidak akan menerima dividen yang tidak dibayarkan periode lalu, sedangkan yang berjenis partisipasi akan menerima peningkatan nilai dividen proporsional mengikuti peningkatan dividen saham biasa. Pemilik saham preferen memiliki hak suara untuk memilih direktur perusahaan, hanya jika dividen tidak dibayarkan selama setahun atau lebih.

Sifat *preferen* ini tercermin pula pada perlakuan yang diterima saat perusahaan dilikuidasi. Pemilik saham ini akan menerima pembayaran sebesar harga pari saham sebelum dividen atas pemegang saham biasa dibayarkan. Oleh karena banyak sifat saham jenis ini yang menyerupai obligasi, maka beberapa pihak menggolongkannya ke dalam *fixed income*.

### **2.1.2.2 Obligasi**

Obligasi berbeda dengan ekuitas yang telah diterangkan sebelumnya. Perusahaan sering memanfaatkan pasar ini untuk mencari pinjaman langsung dari investor dengan menerbitkan surat utang yaitu berupa dokumen yang menyatakan kesediaannya membayar sejumlah uang tertentu di masa depan. Selain akan membayar uang sejumlah pokok pinjaman yang dipinjamkan investor, perusahaan juga harus membayar bunga

pinjaman atau kupon bunga secara berkala. Oleh karena investor akan menerima pembayaran bunga setiap periode dalam jumlah tetap, maka semua efek utang yang diterbitkan perusahaan disebut efek berpendapatan tetap (*fixed income securities*).

Terdapat beberapa karakteristik yang dimiliki oleh obligasi, yaitu: perusahaan menerbitkan sertifikat yang menerangkan adanya pinjaman dan syarat-syaratnya, memiliki nilai par yang menyatakan nilai pokok dari sekuritas tersebut, adanya jangka waktu jatuh tempo, dan adanya kupon bunga (*coupon rate*) yang akan anda terima setiap periode tertentu (3 atau 6 bulan). Tingkat suku bunga yang diberikan biasanya berada lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Apabila tingkat bunga obligasi dipasang sama dengan bunga SBI, tentunya investor akan memilih berinvestasi di SBI yang memiliki risiko jauh lebih kecil dibandingkan obligasi. Berdasarkan kenyataan inilah, pemberian tingkat bunga obligasi dihitung dengan menambahkan *risk premium* pada tingkat bunga dasar (biasanya sama dengan SBI). Risk premium inilah yang menjadi daya tarik dari obligasi. Yang penting untuk diperhatikan adalah semakin besar tingkat suku bunga obligasi yang ditawarkan, semakin besar pula risiko yang menyertainya.

### **2.1.2.3. Derivatif**

Derivatif merupakan bentuk turunan dari sekuritas utama yang ada, dalam hal ini saham. Derivatif yang banyak dikenal di Indonesia barulah warrant dan right.

#### *1) Warrant*

Merupakan hak untuk membeli sebuah saham pada harga yang telah ditetapkan pada waktu yang telah ditetapkan pula. Misalkan *Warrant I- Indah Kiat*, jatuh tempo pada November 2002, dengan exercise price Rp 1000. Artinya

jika anda memiliki *Warrant* I-Indah Kiat, maka anda berhak untuk membeli satu saham biasa Indah Kiat pada bulan November 2002 pada harga Rp 1000. *Warrant* biasanya dikeluarkan oleh perusahaan sebagai 'pemanis' buat investor ketika mereka mengeluarkan saham.

2) *Right*.

Mirip dengan *warrant*, *right* juga merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan. *Right* diberikan pada pemegang saham lama yang berhak untuk mendapatkan tambahan saham baru yang dikeluarkan perusahaan pada *second offering*. Beda dengan *warrant* masa perdagangan *right* sangat singkat, berkisar antara 1-2 minggu saja.

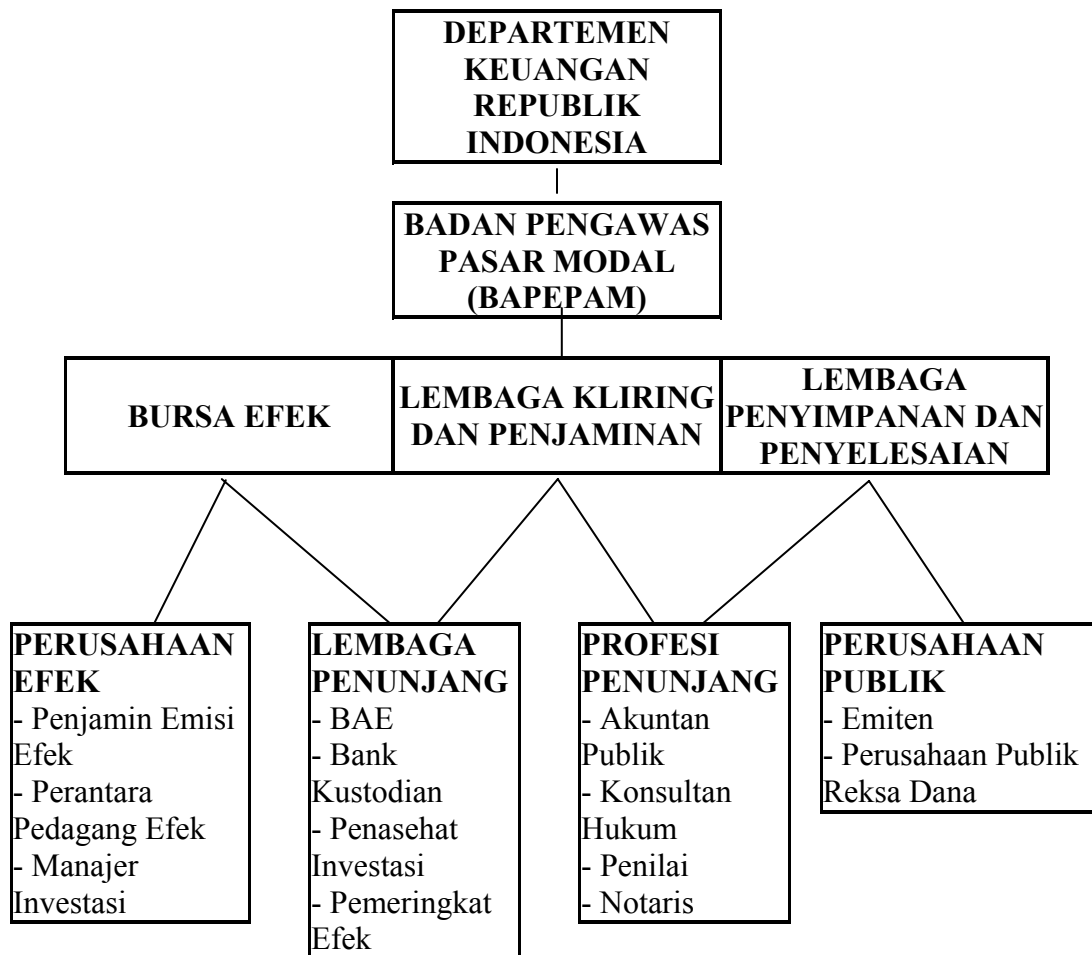
Contoh: Metrodata mengeluarkan saham baru lewat mekanisme *Right Issue* atau disebut juga *second offering* untuk mengembangkan usahanya. Setiap pemilik 9 saham lama berhak mendapat 2 saham baru dengan harga *exercise* Rp 950. Hak untuk membeli saham baru inilah yang dinamakan *Right*. Jika pemegang saham lama tidak mau membeli tambahan saham baru tadi, ia bisa menjual sebagian atau semua *Right* yang ia miliki di pasar pada periode diperdagangkan. Jika memang mau menambah kepemilikannya, maka ia bisa mendapatkan saham baru Metrodata pada harga Rp 950.

Harga *warrant* dan *right* yang wajar adalah harga pasar saham dikurangi harga *exercise*. Jika harga pasar *warrant* atau *right* lebih besar dari harga wajarnya, berarti ada premium yang dibayarkan.

### 2.1.3 Pelaku Pasar Modal

Untuk melakukan mekanisme perdagangan di pasar modal, ada beberapa pihak yang akan terlibat untuk memperlancar jalannya transaksi. Pihak-pihak tersebut akan dijelaskan secara singkat berikut ini.

Struktur Pasar Modal Indonesia sebagai berikut:



Gambar 2.1 Struktur Pasar Modal Indonesia

Sumber: Cetak Biru Pasar Modal Indonesia ([www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id))

Dari struktur pasar modal di atas, kita bisa melihat dengan jelas hubungan koordinatif dari lembaga atau institusi pasar modal di Indonesia. Bapepam yang bertanggung jawab langsung pada Menteri Keuangan mengawasi Bursa Efek, LKP



(Lembaga Kliring dan Penjaminan), dan LPP (Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian). Beberapa lembaga pada struktur di atas akan dijelaskan berikut ini:

### **1) Perusahaan Efek.**

Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi.

### **2) Penjamin Emisi.**

Penjamin Emisi Efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.

### **3) Perantara Pedagang Efek.**

Perantara Pedagang Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

### **4) Manajer Investasi.**

Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

### **5) BAE (Biro Administrasi Efek).**

Biro Administrasi Efek (BAE) adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek.

**6) Kustodian.**

Bank Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan kolektif dan harta lainnya yang berkaitan dengan Efek. Sedangkan pihak yang dapat melaksanakan kegiatan usaha sebagai Kustodian adalah LPP, Perusahaan Efek, atau Bank Umum yang telah mendapat persetujuan dari Bapepam.

**7) Wali Amanat.**

Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan Pemegang Efek bersifat utang. Bank Umum yang akan bertindak sebagai Wali Amanat wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam untuk mendapatkan Surat Tanda Terdaftar sebagai Wali Amanat.

**8) Pemeringkat Efek.**

Perusahaan Pemeringkat Efek adalah pihak yang menerbitkan peringkat-peringkat bagi surat utang (*debt securities*), seperti obligasi dan *commercial paper*. Sampai saat ini, Bapepam telah memberikan 2 izin usaha Perusahaan Pemeringkat Efek yaitu PT Pefindo dan PT Kasnic Duff & Phelps Credit Rating Indonesia.

**9) Akuntan.**

Akuntan Publik adalah pihak yang memberikan pendapat atas kewajaran, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha serta arus kas sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Akuntan yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam untuk mendapatkan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal untuk Akuntan.

**10) Konsultan Hukum.**

Konsultan Hukum yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam untuk mendapatkan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal untuk Konsultan Hukum.

**11) Penilai.**

Penilai adalah Pihak yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan. Penilai yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam untuk mendapatkan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal untuk Penilai.

**12) Notaris.**

Notaris adalah Pejabat Umum yang berwenang membuat Akta Anggaran dasar dan Akta Perubahan Anggaran Dasar termasuk pembuatan Perjanjian Emisi Efek, Perjanjian Antar Penjamin Emisi Efek dan Perjanjian Agen Penjual.

**2.1.4 Mekanisme Perdagangan Pasar Modal**

Melakukan transaksi di pasar modal tidak ada bedanya dengan bertransaksi di pasar-pasar komoditas lainnya. Transaksi akan terjadi apabila ada penjual dan pembeli yang menemukan titik temu dari harga yang diminta dan yang ditawarkan. Apabila anda ingin melakukan investasi pada salah satu instrumen pasar modal, misalnya saham, ada ilustrasi sederhana yang bisa menjelaskan kepada anda mekanisme perdagangan hingga akhirnya anda menjadi pemilik saham tersebut.

Misalnya saja, anda ingin menjadi memiliki saham A. Tahun ini perusahaan A mengalami penjualan yang cukup tinggi dan membukukan laba yang cukup

mengesankan. Yang anda perlu lakukan adalah pergi menghubungi perusahaan investasi dan meminta layanan *broker* perusahaan tersebut untuk membantu anda. Berikut ini adalah urutan-urutan yang bisa anda ikuti:

- 1) Anda sebagai klien membuka *opening account* di perusahaan investasi yang dipercaya untuk mengelola dana.
- 2) Perusahaan investasi mencatat nama anda dalam *file customer* perusahaan dan menyimpannya sebagai data perusahaan.
- 3) Jika anda ingin melakukan transaksi (beli atau jual), anda tinggal menghubungi *broker* anda dan beritahukan saham yang anda inginkan, jumlah, beserta harganya.
- 4) *Broker* anda, yang selanjutnya akan bertindak sebagai *sales person*, akan meneruskan *order* yang anda lakukan (baik beli maupun jual) pada *dealer* di perusahaan investasi tersebut.
- 5) *Dealer* akan menghubungi *floor broker* atau petugas di bursa untuk memasukkan *order* yang diinginkan.
- 6) Saat *order* (misalnya *order* beli) yang anda berikan cocok dengan *order* jual yang ada, maka transaksi berhasil terjadi (*done*).
- 7) *Floor broker* akan mengkonfirmasi transaksi yang telah terjadi kepada *dealer* perusahaan investasi yang selanjutnya akan meneruskannya kepada *broker*. *Broker* akan memberitahukan informasi tersebut kepada anda.
- 8) Perusahaan investasi anda akan mengirimkan konfirmasi kepada anda yang berisikan detail dari transaksi yang telah terjadi beserta komisi yang harus anda berikan atas jasa *broker*.

- 9) Uang yang harus anda berikan apabila melakukan transaksi beli biasanya empat hari setelah transaksi ( $T + 4$ ) dan uang yang akan anda terima jika melakukan transaksi jual adalah dalam kurun waktu  $T + 6$  atau enam hari setelah transaksi.

## **2.1.5 Perangkat Analisis Pasar Modal**

### **2.1.5.1. Analisis Makro**

Situasi perekonomian nasional sangat berpengaruh pada iklim investasi. Apabila ekonomi sedang tumbuh dengan baik, maka sebagian besar perusahaan juga menampilkan kinerja yang baik, dan ini akan berpengaruh pula pada pasar modal yang menanggapi dengan harga-harga instrumen pasar modal yang atraktif. Dengan kata lain, situasi ekonomi akan berhubungan positif dengan situasi pasar modal . Berikut beberapa indikator makro yang penting diketahui :

1) Pertumbuhan PDB dan PNB.

Pendapatan nasional (Produk Nasional Bruto) adalah pendapatan yang diperoleh penduduk suatu negara, baik yang ada di dalam negeri maupun yang sedang berada di luar negeri untuk mencari penghasilan. Sedangkan Produk Domestik Bruto adalah pendapatan (produk) yang dihasilkan oleh sebuah negara baik yang berasal dari penduduk negara tersebut di dalam negeri maupun penduduk asing yang sedang berada di negara tersebut. Jika anda melihat pertumbuhan PDB suatu negara sedang meningkat, itu artinya perekonomian nasional sedang tumbuh baik yang merupakan sinyal baik pula untuk berinvestasi.

2) Tingkat Inflasi.

Inflasi adalah peningkatan semua harga secara umum. Tingkat inflasi di suatu negara, misalnya Indonesia, biasanya dihitung dari perubahan indeks harga, dalam

hal ini Indeks Harga Konsumen. Apabila tingkat inflasi di suatu negara sedang tinggi, itu menandakan perekonomian nasional sedang *overheating* dan bisa memicu peningkatan suku bunga.

### 3) Suku Bunga.

Tingkat suku bunga memiliki korelasi yang relatif negatif terhadap investasi. Apabila suku bunga (dalam hal ini adalah SBI) sedang mengalami peningkatan, maka bisa diperkirakan investasi di pasar modal akan mengalami penurunan karena orang-orang lebih tertarik untuk menyimpan uangnya di bank yang menawarkan bunga lebih tinggi (bunga tabungan dan deposito) ketimbang menginvestasikannya dalam bentuk efek.

Namun selain faktor diatas, anda jangan melupakan faktor-faktor non ekonomi yang sedang terjadi Faktor-faktor yang dimaksudkan adalah politik, sosial, dan keamanan. Seperti halnya Indonesia saat ini, yang adalah salah satu tempat investasi dengan risiko tinggi, situasi politik dan keamanan yang tidak stabil menyebabkan banyak orang enggan untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Risiko jenis ini bisa anda sebut *country risk*.

Analisis makro yang dilakukan dengan cermat akan sangat membantu pembuatan keputusan investasi anda, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

#### **2.1.5.2 Analisis Industri**

Masih ingat Singer...? mesin jahit yang sangat populer pada tahun akhir 70-an, akan tetapi sekarang tidak banyak dikenal karena orang lebih suka membeli pakaian langsung ketimbang membikin sendiri. Atau mesin tik yang menurun tajam akibat kemajuan komputer dalam *word processing*.

Dalam memilih saham analisis industri menjadi sangat penting, sebab jika anda memilih industri yang salah seperti industri mesin jahit dan mesin tik pada awal 80-an kinerja investasi anda tidak akan bagus.

Analisis industri bisa dilihat dari siklus hidup industri itu sendiri. Dimulai dari tahap merintis (*pioneering*), ekspansi, stabilisasi (*maturity*), dan selanjutnya menurun (*declining*).

1) Pioneering.

Pada tahap ini, industri baru memasuki tahap pengenalan. Misalnya saja industri *cyber* atau internet yang baru dikenal beberapa tahun belakangan ini di Indonesia. Pada tahap *pioneering*, banyak perusahaan masuk ke industri ini dan berusaha memperoleh pangsa pasar seluas-luasnya.

2) Ekspansi.

Pada tahap ekspansi, perusahaan-perusahaan yang sebelumnya berlomba-lomba memasuki industri ini. Perusahaan yang bisa bertahan pada tahap ini selanjutnya akan terus berkembang dan melakukan perluasan usaha atau melakukan inovasi atas produk-produknya sehingga bisa lebih atraktif dalam upayanya menguasai pangsa pasar. Investor biasanya tertarik untuk berinvestasi pada industri ini karena potensinya untuk mendatangkan keuntungan cukup tinggi yaitu berasal dari penjualan yang relatif meningkat.

3) Stabilisasi.

Memasuki tahap stabilisasi, industri bisa dikatakan telah matang (*mature*) dan tingkat penjualan tidak lagi setinggi pada saat ekspansi. Produk-produk juga tidak seinovatif sebelumnya dan jumlah kompetitor di industri ini banyak. Biaya

produksi perusahaan-perusahaan pada tahap ini cenderung tetap atau dengan kata lain skala ekonomis sudah banyak tercapai. Industri pada tahap ini terus tumbuh tapi tingkat pertumbuhannya tidak signifikan.

#### 4) Penurunan.

Ciri-ciri industri yang memasuki tahap ini adalah terjadinya kejenuhan pada industri tersebut dan penjualan rata-rata industri sudah mulai menurun. Banyak pelaku industri mulai meninggalkan industri ini atau malah tersingkir karena tidak bisa lagi menanggung biaya untuk bertahan (*survive*).

Berbekal analisis industri, anda dapat menilai apakah tempat anda berinvestasi sedang dalam tahap pengenalan (*pioneering*), atau sedang ekspansi, stabil, atau malah dalam keadaan menurun. Jika anda berinvestasi pada tahap pengenalan (*pioneering*) atau tahap ekspansi, maka potensi penghasilan (*return*) yang akan anda dapatkan relatif lebih tinggi walaupun risikonya juga tidak kecil. Banyak investor melakukan aksi pengambilan keuntungan (*profit taking*) pada saham-saham industri ini. Namun, investor sebaiknya tidak berharap banyak pada *capital gain* jika berada pada tahap *maturity* karena harga saham-saham perusahaan tidak seatraktif tahap sebelumnya. Di lain pihak, investor bisa berharap banyak pada dividen yang akan dibagikan perusahaan. Yang perlu anda perhatikan pada tahap ini adalah berapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan serta porsi alokasi laba perusahaan untuk dividen.

Dengan memperhatikan karakteristik industri tempat anda berinvestasi, keuntungan dari industri bisa diperkirakan dan kapan anda harus keluar dari industri tersebut bisa anda tentukan.



### 2.1.5.3. Analisis Fundamental Perusahaan

Analisis fundamental adalah salah satu jenis analisis yang dilakukan oleh investor dengan memperhatikan laporan keuangan dan fundamental perusahaan ketimbang memperhatikan perkembangan harga saham tersebut dari hari ke hari. Para fundamentalist sangat mengandalkan analisis jenis ini karena menurut mereka analisis jenis ini bebas dari bias karena mempergunakan data-data yang valid.

Analisis fundamental dilakukan untuk memperoleh nilai intrinsik (*intrinsic value*) sekuritas. Nilai intrinsik ini selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai pasar saat itu. Apabila ternyata nilai intrinsik sekuritas lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasar, maka sekuritas tersebut dapat dikatakan *undervalued* dan anda bisa memutuskan untuk membelinya.

Hasil penghitungan nilai intrinsik ini kemudian anda bandingkan dengan harga pasar saat itu. Apabila ternyata hasil perhitungan lebih tinggi, artinya sekuritas yang anda hitung *undervalued* dan saatnya untuk membeli dengan harapan harga saham tersebut akan meningkat di kemudian hari. Sebaliknya apabila lebih rendah, disebut *overvalued* dan anda harus menghindari sekuritas jenis ini, dan apabila anda terlanjur memilikinya, saat yang tepat untuk menjualnya.

Selain mempergunakan perhitungan sederhana di atas, perhitungan lain yang sering digunakan adalah *discounted future cash flow* yaitu mendiskontokan arus kas yang akan diterima oleh investor di kemudian hari, termasuk atas bunga dan *prinsipal* (pokok pinjaman).

#### 2.1.5.4. Analisis Teknikal

Jenis analisis ini adalah kebalikan dari analisis fundamental yang mengandalkan pada pergerakan harga sekuritas sehari-hari. Para *technicians* mempergunakan analisis terhadap pergerakan volume dan harga sekuritas masa lampau yang kemudian digunakan untuk memprediksi pergerakan pasar di masa datang. Pergerakan saham yang diamati itu akan membentuk trend. Trend ini biasanya berbentuk grafik (*chart*). Oleh karena ketergantungan mereka pada *chart*, para pengguna analisis jenis ini sering juga disebut *chartist*. Seorang analis teknikal sejati tidak pernah memberikan perhatian kepada prospek pendapatan perusahaan, kondisi keuangan perusahaan, laba atau rugi perusahaan, dan variabel-variabel finansial lainnya. Menurut mereka, grafik pergerakan harga dan volume telah dapat menceritakan semuanya.

Ada beberapa istilah yang harus anda kenali dalam analisis teknikal, beberapa di antaranya akan dijelaskan berikut ini:

- 1) *Dow Theory*. Charles H. Dow adalah penemu grafik jenis ini. Ia membagi grafik dalam tiga tipe pergerakan. Pergerakan utama (*primary moves*) menunjukkan pergerakan harga saham yang bisa diamati dalam satu hingga empat tahun dan akan menunjukkan apakah pasar sedang dalam keadaan *bullish* ataupun *bearish*. Pasar dikatakan *bullish* apabila grafik menunjukkan kenaikan dan harga-harga mengalami pergerakan yang agresif, sebaliknya apabila grafik cenderung mengalami penurunan atau cenderung *stagnan*, maka pasar bisa dikatakan sedang lesu atau *bearish*. Di antara kurun waktu terjadinya pergerakan utama, terdapat grafik yang menunjukkan pergerakan menengah (*intermediate moves*), yang bisa jadi merupakan dampak spekulasi jangka pendek yang ikut menyumbangkan

porsi cukup material pada pergerakan utama. Sedangkan tipe pergerakan paling akhir disebut pergerakan minor (*minor moves*) yang muncul secara random di antara dua tipe pergerakan sebelumnya.

- 2) *Support Level*. Adalah tingkat harga dimana minat untuk melakukan aksi beli cukup kuat dan mengalahkan tekanan jual saham tersebut sehingga dapat menahan harga saham tidak jatuh di bawah tingkat tersebut.
- 3) *Resistance Level*. Adalah kebalikan dari *support level*, yaitu tingkat harga dimana minat untuk menjual cukup kuat dan mengalahkan tekanan beli sehingga mampu menahan harga tidak menembus tingkat tersebut.
- 4) *Correction*. Penurunan harga saham setelah sebelumnya mengalami peningkatan.
- 5) *Rebound*. Peningkatan harga saham setelah mengalami penurunan sebelumnya.
- 6) *Technical Rebound*. Kenaikan harga saham setelah sebelumnya mengalami koreksi cukup tajam.
- 7) *Trend*. Pola yang terbentuk dari pergerakan harga dan volume historis dalam jangka waktu tertentu dan dapat menunjukkan kecenderungan arah pergerakan selanjutnya.
- 8) *Bullish and Bearish*. Istilah *bullish* dipergunakan bila harga melebihi rata-rata pergerakan harga (*moving average*) dan *moving average* sendiri bergerak meningkat. Sedangkan keadaan *bearish* terjadi apabila harga saham ada di bawah harga rata-rata dan *moving average* bergerak turun.

## **2.2 Reksadana**

### **2.2.1 Definisi Reksadana**

Menurut Undang – Undang Pasar Modal no 8 tahun 1995, pasal 1 ayat 27, reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi yang telah mendapat ijin dari Bapepam.

Reksadana berbentuk KIK adalah kontrak yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang Unit Penyertaan sebagai investor. Melalui kontrak ini Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi investasi kolektif.

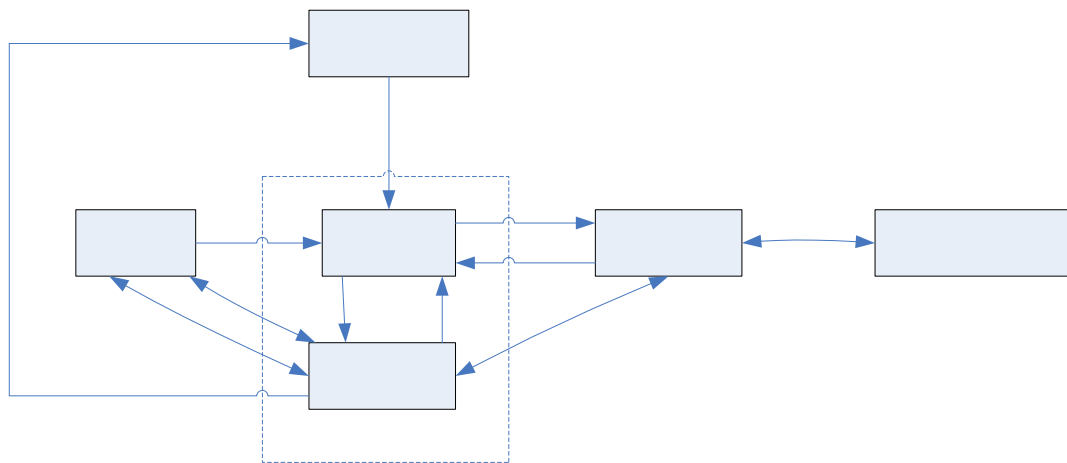
### **2.2.2 Mekanisme Kerja Reksadana**

Reksadana dikelola oleh 2 pihak, yakni Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Manajer investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisis dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan – keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan – tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor. Sementara Bank Kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksadana. Dana yang terkumpul dari sekian banyak investor melalui reksadana bukan merupakan bagian dari kekayaan Manajer Investasi dan Bank Kustodian, sehingga tidak termasuk dalam neraca keuangan, baik Manajer Investasi maupun Bank Kustodian. Dana dan kekayaan (surat – surat berharga) yang dimiliki oleh reksadana adalah milik para investor dan disimpan atas nama reksadana di Bank Kustodian.

Manajer Investasi adalah perusahaan, bukan perorangan, yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek milik nasabah. Untuk dapat melakukan kegiatan usahanya, Perusahaan Manajer Investasi harus memperoleh ijin dari Bapepam untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi.

Sedangkan Bank Kustodian adalah bagian dari kegiatan usaha suatu bank dalam bidang penyimpanan surat berharga serta administrasinya. Sama halnya seperti Manajer Investasi, bank yang akan melakukan kegiatan harus memperoleh ijin dari Bapepam.

Dalam pengelolaan suatu reksadana, Manajer Investasi dan Bank Kustodian tidak diperkenankan terafiliasi, guna menjaga independensi dari masing – masing pihak. Kewajiban dan tanggung jawab Manajer Investasi serta Bank Kustodian secara rinci dicantumkan dalam dokumen kontrak kerjasama antar keduanya. Mekanisme kerjanya dapat diilustrasikan pada gambar berikut ini :



Gambar 2.2 Mekanisme Kerja Reksadana di Indonesia

Sumber : *Reksadana : Solusi Perencanaan Investasi di Masa Modern*, p43

1. Permohonan pembelian (investasi) atau penjualan kembali (pencairan) Unit Penyertaan
2. Penyetoran Dana pembelian unit penyertaan atau pembayaran hasil penjualan kembali
3. Perintah transaksi investasi

4. Eksekusi transaksi investasi
5. Konfirmasi transaksi
6. Perintah penyelesaian transaksi
7. Penyelesaian transaksi dan penyimpanan harta
8. Informasi Nilai Aktiva Bersih / Unit secara harian melalui media massa
9. Laporan valuasi harian dan bulann
10. Laporan Bulanan kepada Bapepam

### **2.2.3 NAB / Unit**

NAB / Unit merupakan “harga beli” per Unit Penyertaan yang harus kita bayar, jika kita ingin berinvestasi dengan membeli Unit Penyertaan Reksadana. Ia juga sekaligus menjadi “harga jual” per Unit Penyertaan jika kita ingin mencairkan investasi kita, dengan menjual Unit Penyertaan reksadana yang kita miliki.

Perubahan NAB / Unit memberikan indikator kinerja investasi suatu reksadana. Karena reksadana merupakan suatu portofolio investasi yang terdiri dari berbagai macam investasi pada surat berharga (efek), seperti saham, obligasi, deposito dan efek lainnya maka naik – turunnya NAB / Unit reksadana dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing – masing efek yang dimiliki oleh reksadana tersebut.

### **2.2.4 Jenis – jenis Reksadana**

Menurut peraturan Bapepam, reksadana di Indonesia dibagi menjadi 4 kategori, yakni reksadana Pasar Uang, reksadana Pendapatan Tetap, reksadana Saham, dan reksadana Campuran. Pengkategorian jenis reksadana ini memang berdasarkan kategori instrumen di mana reksadana melakukan investasi.

#### **2.2.4.1 Reksadana Pasar Uang**

Reksadana Pasar Uang didefinisikan sebagai reksadana yang melakukan investasi 100% pada efek Pasar Uang. Efek pasar uang sendiri didefinisikan sebagai efek – efek hutang yang berjangka kurang dari 1 tahun. Secara umum, instrumen atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, SBI, obligasi serta efek hutang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun.

Reksadana Pasar Uang merupakan reksadana dengan tingkat risiko paling rendah. Di lain pihak, potensi keuntungan reksadana ini juga terbatas. Hasil investasi reksadana Pasar Uang umumnya sangat mirip dengan tingkat suku bunga deposito, karena hampir sebagian besar portofolio investasi reksadana Pasar Uang terdiri dari deposito.

Reksadana Pasar Uang sangat cocok untuk investasi jangka pendek (kurang dari 1 tahun). Tujuan investasi reksadana Pasar Uang umumnya untuk perlindungan kapital dan untuk menyediakan likuiditas yang tinggi, sehingga jika dibutuhkan kita dapat mencairkannya setiap hari kerja dengan risiko penurunan nilai investasi yang hampir tidak ada.

#### **2.2.4.2 Reksadana Pendapatan Tetap**

Reksadana Pendapatan Tetap adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang – kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang. Efek bersifat hutang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, seperti deposito, SBI, obligasi dan instrumen lainnya. Umumnya reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya.

Reksadana Pendapatan Tetap memiliki karakteristik potensi hasil investasi yang lebih besar dari reksadana Pasar Uang, sementara risiko reksadana Pendapatan Tetap juga lebih besar dari reksadana Pasar Uang. Hasil investasi yang lebih besar ini umumnya dihasilkan dari obligasi yang secara teoritis memberikan hasil yang lebih tinggi daripada deposito.

Reksadana cocok untuk tujuan investasi jangka menengah dan panjang (>3 tahun) dengan risiko menengah. Sebagian besar reksadana Pendapatan Tetap yang ada pada saat ini berorientasi pada obligasi. Namun, sejak terjadinya krisis, di mana harga – harga obligasi turun tajam dan beberapa obligasi mengalami kegagalan memenuhi kewajibannya, ada beberapa reksadana Pendapatan Tetap yang lebih berorientasi pada pasar uang. Karena itu, investor juga perlu memperhatikan sebelum berinvestasi, untuk lebih kritis memeriksa komposisi portofolio reksadana yang akan dibelinya.

#### **2.2.4.3 Reksadana Saham**

Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang – kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham). Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, di mana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga – harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil lain berupa *dividen*.

Dibandingkan dengan reksadana Pasar Uang dan reksadana Pendapatan Tetap, reksadana Saham memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang lebih besar, demikian juga risikonya.



Reksadana saham merupakan investasi pada perusahaan – perusahaan yang dalam jangka panjang (>10 tahun) akan memberikan hasil investasi yang lebih besar daripada deposito maupun obligasi. Namun dalam jangka pendek terdapat risiko karena harga – harga saham yang selalu berfluktuasi.

#### **2.2.4.4 Reksadana Campuran**

Tidak seperti reksadana Pasar Uang, reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana Saham yang mempunyai batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan, reksadana Campuran dapat melakukan investasinya baik pada efek hutang maupun ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Secara definisi reksadana Campuran adalah reksadana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk dalam kategori reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana Saham. Jadi, reksadana yang tidak dapat dikategorikan ke dalam reksadana Pasar Uang, reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana Saham akan masuk kategori jenis reksadana Campuran.

Potensi hasil dan risiko reksadana Campuran secara teoritis dapat berada di tengah – tengah antara reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana Saham, sehingga investor yang kurang berani menerima risiko yang terlalu besar namun ingin memperoleh hasil yang “sedikit lebih besar” dapat memilih reksadana Campuran sebagai alternatif terhadap reksadana Saham.

Melihat fleksibilitas baik dalam pemilihan jenis investasinya (saham, obligasi, deposito, atau efek lainnya) serta komposisi alokasinya, reksadana campuran dapat berorientasi ke saham, ke obligasi, atau bahkan ke pasar uang. Dari sisi pengelolaan investasi, fleksibilitas ini dapat dimanfaatkan untuk berpindah – pindah dari saham ke obligasi, atau deposito, atau sebaliknya tergantung pada kondisi pasar dengan melakukan

aktivitas *trading*, atau sering juga disebut usaha melakukan *market timing*. *Market timing* memang merupakan salah satu usaha untuk meningkatkan hasil investasi dan / atau menurunkan risiko.

### **2.2.5 Prospektus**

Prospektus adalah booklet ato brosur yang berisi informasi – informasi penting suatu reksadana antara lain :

- Tujuan investasi
- Jenis reksadana
- Kebijakan investasi
- Bentuk hukum
- Jumlah Unit Penyertaan yang ditawarkan
- Para investor sponsor awal
- Manajer Investasi
- Bank Kustodian
- Perpajakan reksadana
- Risiko Investasi
- Hak – hak investor
- Alokasi biaya reksadana
- Pendapat hukum
- Pendapat Akuntan mengenai laporan keuangan
- Tata cara pembelian
- Tata cara penjualan kembali
- Pembubaran dan Likuidasi reksadana

## **2.3 Statistik Deskriptif**

### **2.3.1 Latar Belakang dan Definisi**

Pengolahan informasi statistik mempunyai sejarah jauh ke belakang sejak awal peradaban manusia. Pada awal zaman Masehi, bangsa – bangsa mengumpulkan data statistik untuk mendapatkan informasi deskriptif mengenai banyak hal, misalnya pajak, perang, hasil pertanian, dan bahkan pertandingan atletik. Pada masa kini, dengan berkembangnya teori peluang, kita dapat menggunakan berbagai metode statistik yang memungkinkan kita meneropong jauh di luar data yang kita kumpulkan dan masuk ke dalam wilayah pengambilan keputusan melalui generalisasi dan peramalan.

Metode statistik adalah prosedur – prosedur yang digunakan dalam pengumpulan, penyajian, analisis, dan penafsiran data. Ilmu statistik dibagi menjadi dua bagian besar, yaitu statistic deskriptif dan statistic inferensia.

Definisi statistik deskriptif adalah metode – metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna. Sedangkan statistic inferensia mencakup semua metode yang berhubungan dengan analisis sebagian data untuk kemudian sampai pada peramalan atau penarikan kesimpulan mengenai keseluruhan gugus data induknya.

Perlu kiranya dipahami bahwa statistic deskriptif memberikan informasi hanya mengenai data yang dimiliki dan sama sekali tidak menarik inferensia atau kesimpulan apapun tentang gugus data induknya yang lebih besar. Penyusunan tabel, diagram, grafik, dan besaran – besaran lain di majalah dan koran – koran termasuk dalam kategori statistika deskriptif ini. Oleh karena itu penulis memilih menggunakan statistic deskriptif

ini karena pada penulisan skripsi ini penulis hanya melakukan penarikan kesimpulan berdasarkan data – data yang dimiliki saja dan tidak melakukan peramalan.

### 2.3.2 Standar Deviasi

Dalam teori statistik standar deviasi (dilambangkan dengan huruf s kecil) merupakan merupakan pengakaran dari ragam sample ( $s^2$ ). Dalam sebagian besar penerapan prosedur statistik, parameter  $\sigma^2$  tidak diketahui, oleh sebab itu diduga dengan nilai  $s^2$ . Agar diperoleh nilai dugaan yang baik, nilai dugaan itu harus dihitung berdasarkan rumus yang secara rata – rata menghasilkan parameter populasi  $\sigma^2$ . Jadi, bila kita mengambil semua kemungkinan contoh acak berukuran n dari suatu populasi dan untuk setiap contoh kita hitung nilai  $s^2$ -nya, maka rata – rata semua nilai  $s^2$  itu sama dengan  $\sigma^2$ . Statistik yang secara rata – rata menduga parameter sebenarnya dikatakan bersifat takbias.

Definisi standar deviasi menurut Robert Niles ([www.robertniles.com](http://www.robertniles.com)) adalah suatu statistic yang mengindikasikan seberapa ketat semua variasi sample yang tersebar di sekitar rata – rata dalam suatu set data. Menurut Walpole (1995,p38) standar deviasi merupakan ukuran keragaman terbaik dalam statistik. Nilai standar deviasi yang besar berarti bahwa data atau sampel bervariasi nilainya atau berbeda relatif jauh nilainya. Rumus untuk menghitung standar deviasi adalah sebagai berikut :

$$s = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \left( x_i - \bar{x} \right)^2}{n - 1}}$$

Di mana  $s$  = standar deviasi

$x$  = nilai sampel

$i$  = indeks

$n$  = banyaknya data

Nilai yang bervariasi menghasilkan suatu selang kepercayaan (*confidence interval*) CI

yang sering dinotasikan sebagai  $x_{CI}$ , dan dapat diitung dengan menggunakan rumus

berikut :  $x_{CI} = \sqrt{2} \operatorname{erf}^{-1}(CI)$ .

Tabel berikut menampilkan selang kepercayaan dari beberapa standar deviasi pertama :

Tabel 2.1 Tabel selang kepercayaan

range	CI
$\sigma$	0.6826895
$2\sigma$	0.9544997
$3\sigma$	0.9973002
$4\sigma$	0.9999366
$5\sigma$	0.9999994

Sumber : mathworld.wolfram.com

### 2.3.3 Standar Deviasi dalam Reksadana

Dalam reksadana standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata – rata kinerja yang dihasilkan. Hal ini sering juga disebut dengan fluktuasi. Dengan mengetahui seberapa fluktuatif suatu reksadana, kita dapat mengetahui seberapa besar resiko yang kita hadapi jika kita ingin berinvestasi ke suatu reksadana.

Namun perlu diperhatikan dalam hal ini, rata – rata kinerja dihitung bukan berdasarkan time-weighted, namun merupakan rata – rata (arithmetic mean). Berbeda dengan rata – rata yang dihitung secara time-weighted (di mana terdapat faktor compounding), perhitungan rata – rata secara aritmatika menjumlahkan masing – masing kinerja sub-periode, kemudian membaginya dengan jumlah sub-periode.

Sebagai contoh, kita membandingkan 2 reksadana A dan B, dan mendapatkan bahwa reksadana A memiliki kinerja rata – rata 20% per tahun, sedangkan B 25% per tahun. Jika kita akan memilih suatu reksadana hanya dengan pertimbangan kinerja hasil investasinya saja, maka pilihan akan jatuh ke reksadana B. Akan tetapi masalahnya menjadi berbeda jika ada informasi tambahan mengenai risiko fluktuasi atau standar deviasi dari kedua reksadana tersebut.

Misalnya untuk reksadana A memiliki standar deviasi 15%, berarti kinerja tahunannya sebagian besar berada antara 35% ( $20\% + 15\%$ ) dan 5% ( $20\% - 15\%$ ). Sedangkan untuk reksadana B memiliki standar deviasi 30%, berarti kinerja tahunannya sebagian besar berada antara 55% ( $25\% + 30\%$ ) dan -5% ( $25\% - 30\%$ ). Jika kita adalah investor yang berani mengambil resiko, pilihan akan tetap pada reksadana B. Sementara jika kita adalah tipe investor yang lebih mementingkan keselamatan modal, akan lebih bijaksana jika kita memilih reksadana A.