

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

Menurut Sudana (2015:2) : *“manajemen keuangan perusahaan adalah salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan pendanaan jangka panjang, dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek.”*

Menurut Irham Fahmi (2014:1) Manajemen keuangan perusahaan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis cara seorang manajer keuangan dalam mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari, mengelola dan membagi dana untuk mencapai tujuan memberikan profit atau keuntungan bagi para pemegang saham yang berkelanjutan bagi para pemegang kepentingan perusahaan.

Menurut Horne&Wachowichz (2012:2) : *“manajemen keuangan (financial management) berkaitan dengan perolehan asset, pendanaan, dan manajemen asset dengan didasari beberapa tujuan umum”*

Dari ketiga teori diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah salah satu dari bidang manajemen fungsional perusahaan yang menggabungkan ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis keputusan pendanaan dengan mempergunakan sumberdaya perusahaan yang secara optimal serta mencari, mengelola dan membagi dana untuk mencapai keuntungan bagi perusahaan dan para pemegang saham.

Menurut Fahmi (2014:2) Bidang manajemen keuangan memiliki tiga ruang lingkup antara lain :

1. Bagaimana mencari dana

Secara umum modal perusahaan bersumber dari modal sendiri dan modal asing. Pada tahap ini, tugas manajer keuangan adalah mencari sumber dana yang bias dimanfaatkan sebagai modal perusahaan.

2. Bagaimana mengelola dana

Pada tahap ini manajer akan memantau dan menganalisis setiap tindakan dan keputusan yang diambil dengan memperhitungkan aspek keuangan maupun aspek non-keuangan.

3. Bagaimana membagi dana

Pada tahap ini pihak manajemen keuangan akan melakukan pembagian keuntungan kepada para pemilik sesuai dengan jumlah modal yang disetor.

Adapaun kegunaan manajemen keuangan adalah sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang berhubungan dengan keuangan. Hal ini diharapkan agar berbagai pihak yang saling terkait mampu mengambil keputusan keuangan jauh lebih bijaksana. Adapun tujuan manajemen keuangan adalah :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan
2. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
3. Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang

Secara umum ada beberapa fungsi manajemen keuangan antara lain :

1. Perncaanaan keuangan dan Anggaran(budgeting)
2. Pengendalian (controlling)
3. Pemeriksaan (auditing)
4. Pelaporan (Reporting)

2.1.2 Rasio Keuangan

Laporan keuangan(*financial statement*) suatu perusahaan merupakan gambaran yang menjelaskan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan. Bagian tersebut adalah yang paling banyak diteliti oleh para investor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan terkait sehat atau tidak. Fokus utama dalam pelaporan keuangan adalah informasi mengenai kinerja perusahaan yang tersedia dengan mengukur laba(*Earning*) dan komponennya.

Analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen di masa lalu maupun prospeknya di masa yang akan datang. Rasio keuangan dan kinerja perusahaan mempunyai hubungan yang erat karena Rasio keuangan dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, maupun struktur modal yang sehat. Sehingga dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Menurut Irham Fahmi (2014:280) secara umum para investor dalam memahami laporan keuangan sebagai rujukan melihat kinerja keuangan bertumpu pada 3(tiga) laporan, yaitu :

- a. *Balance sheet* (neraca)
- b. *Income statement and retained earnings* (laporan laba rugi dan laba ditahan)
- c. Perubahan posisi keuangan.

Menurut Samsyudin (2009:39) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan pada dasarnya terdiri dua macam perbandingan, yaitu :

A. Perbandingan Eksternal (*Cross Sectional Approach*)

Membandingkan rasio-rasio keuangan dari satu perusahaan tertentu dengan rasio keuangan yang sama dari perusahaan lain yang sejenis dalam waktu yang sama. Kumpulan dari perusahaan ini kemudian akan di rata-rata, sehingga menghasilkan rata-rata industry. Yang kemudian setiap perusahaan akan dibandingkan dengan rata-rata industrinya.

B. Perbandingan Internal (*Time Series Analysis*)

Membandingkan rasio-rasio dari waktu-waktu tertentu dengan rasio rasio dari waktu-waktu sebelumnya dari perusahaan yang sama, cara ini akan memberikan informasi rasio dari waktu ke waktu sehingga dapat diketahui perkembangannya dan untuk proyeksi di masa yang akan datang.

Menurut Agus Sartono (2010:167) Adapun pembagian analisis rasio keuangan sebagai berikut :

- a. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.
- b. Rasio Aktifitas, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset untuk memperoleh penjualan.
- c. Financial Leverage Ratio, yaitu rasio yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajibannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.
- d. Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungan dengan penjualan asset maupun laba bagi modal sendiri.
- e. Rasio Nilai Pasar merupakan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan labanya dan dengan nilai buku perusahaan.

2.1.3 Pasar Modal

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 2015;3)

Berdasarkan definisi di atas, disebutkan bahwa di pasar modal diperdagangkan berbagai komoditas modal sebagai instrumen jangka panjang. Komoditas tersebut dibagi menjadi dua kelompok yaitu modal hutang dan modal

sendiri. Modal sendiri adalah surat berharga yang bersifat penyertaan atau ekuitas seperti saham, dan *right*. Sedangkan modal hutang adalah surat berharga yang bersifat hutang atau sering juga disebut sebagai surat berharga pendapatan tetap (*fixed income*) seperti obligasi dan obligasi konversi.

Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun (*Widoatmodjo, 2012:15*)

Sedangkan menurut UU No.21 Tahun 2011 Pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dari definisi diatas dapat penulis simpulkan bahwa pasar modal adalah pasar yang menjual instrumen keuangan(atau sekuritas) yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta dimana Instrumen keuangan tersebut berisi dana-dana yang terkait dengan investasi jangka panjang atau investasi yang waktunya lebih dari satu tahun. Adapun Organisasi terkait di Pasar Modal adalah:

- a. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri keuangan. Memiliki kewenangan untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan Pasar Modal di Indonesia.
- b. Perusahaan memperoleh dana dari Pasar Modal dengan melaksanakan penawaran umum atau investasi langsung, dan dikenal sebagai emiten.
- c. Self Regulatory Organizations (SRO), adalah organisasi yang memiliki kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan aktivitas usahanya.
- d. Bursa Efek, pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka. Ex : BEJ (Bursa Efek Jakarta), BES (Bursa Efek Surabaya)

- e. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar, dan efisien. Ex : PT. KPEI (PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia)
- f. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP). Pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan pihak lain. Ex : PT. KSEI (PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia)
- g. Perusahaan Efek, perusahaan yang mempunyai aktifitas sebagai Perantara Perdagangan Efek, Penjamin Emisi Efek, Manajer Investasi, atau gabungan dari ketiga kegiatan tersebut.
- h. Penasehat Investasi, pihak yang memberi nasehat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek.
- i. Lembaga Penunjang Pasar Modal
 - a. Biro Administrasi Efek, pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.
 - b. Kustodian, pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.
 - c. Wali Amanat, pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat uang.
- j. Profesi Penunjang Pasar Modal
 - a. Akuntan Publik
 - b. Notaris
 - c. Konsultan Hukum
 - d. Perusahaan Penilai

Ada berbagai macam Instrumen yang ada di Pasar Modal Antara lain :

1. Saham

saham merupakan salah satu jenis surat berharga yang menunjukkan bahwa pihak yang memiliki surat ini menjadi pemilik perusahaan yang menerbitkan surat itu bisa memiliki secara keseluruhan atau beberapa saja.

2. Obligasi

Obligasi adalah sekuritas yang berupa hutang berjangka dimana didalam obligasi memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditentukan. Obligasi itu sendiri berupa sertifikat atau surat berharga yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana. Penerbit obligasi mempunyai kewajiban kepada pemberi dana untuk membayar bunga sesuai jadwal yang telah ditetapkan serta melunasi kembali pokok pinjaman saat jatuh tempo.

3. *Right*

Right merupakan salah satu instrumen yang termasuk ke dalam produk *derivative*(produk turunan dari saham) berupa surat berharga yang memberikan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten pada suatu harga tertentu dan pada waktu yang telah ditetapkan.

4. *Warrant*

Warrant merupakan salah satu instrumen yang hampir sama dengan sifat instrumen *right*, (merupakan salah satu produk *derivative* atau produk turunan dari saham yang memberikan hak untuk membeli sebuah saham baru pada tingkat harga dan waktu yang telah disepakati sebelumnya). Meskipun memiliki kesamaan dengan *right*, karakteristik *warrant* lebih cenderung ke obligasi. *Warrant* merupakan salah satu instrumen yang berfokus pada jual beli formal, karena harus ada kesepakatan dan kepastian terlebih dahulu.

5. Opsi

Opsi merupakan salah satu jenis instrumen yang bersifat *derivative* yang memberikan pelaku ekonomi hak untuk menjual maupun membeli sejumlah

aset finansial tertentu pada harga dan jangka waktu yang telah disepakati bersama.

Dengan berbagai macam produk yang dikeluarkan Pasar Modal. Pasar modal juga memberikan daya tarik baik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana, maupun pemerintah. Hal ini disebabkan karena pasar modal memiliki fungsi yang strategis, menurut Sutrisno (2007:342) beberapa fungsi pasar modal diantaranya adalah:

1. Sebagai sumber penghimpunan dana

Pasar modal dapat memberikan dana yang besarnya sesuai dengan yang diharapkan tanpa ada batasan, lain halnya dengan sumber pembiayaan perbankan dimana dalam penarikan dana jumlahnya terbatas, karena terhambat pada aturan *legal lending limit* atau batasan maksimal pemberian kredit (BMPK) yang ada dalam industri perbankan.

2. Sebagai sarana investasi

Investasi di pasar modal lebih fleksibel, karena setiap investor dapat dengan mudah memindahkan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya atau dari satu industri ke industri lainnya.

3. Pemerataan pendapatan

Dengan *go public* nya suatu perusahaan di pasar modal akan memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk ikut serta memiliki perusahaan tersebut. Dengan demikian akan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk menikmati keuntungan dari perusahaan berupa bagian keuntungan atau dividen, sehingga semula hanya dinikmati oleh beberapa orang pemilik, akhirnya bisa dinikmati oleh masyarakat artinya ada pemerataan pendapatan kepada masyarakat.

Pasar modal adalah salah satu iklim investasi yang kondusif dan mampu mendorong pihak swasta dan asing untuk melakukan investasi baik secara langsung maupun tidak langsung.

Sedangkan menurut Hadi (2013, 16) pasar modal memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam investasi. Fungsi pasar tersebut antara lain :

a. Bagi perusahaan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relative memiliki risiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.

b. Bagi Investor

Alternatif investasi bagi pemodal, terutama pada instrumen yang memberikan ruang investor dan profesi lain memanfaatkan untuk memperoleh *return* yang tinggi.

c. Bagi Perekonomian Indonesia

Dalam daya dukung perekonomian nasional, pasar modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Hal tersebut dapat ditunjukkan dengan fungsi pasar modal yang memberikan sarana bertemunya *lender* dan *borrower*.

2.1.4 Saham

Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Darmadji dan Fakhruddin 2012:5)

Sedangkan menurut (Jugiyanto, 2017:29) Saham merupakan bukti pemilikan sebagian dari perusahaan. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa saham adalah merupakan selebar kertas berharga yang menerangkan bahwa pemilik kertas terus adalah pemilik sebagian atau seluruh aset perusahaan dan dapat di perjual belikan.

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum di kenal oleh publik, yaitu :

a. *Common Stock*(saham biasa)

saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS dan RUPSLB.(Irham Fahmi, 2014:324)

RUPS adalah rapat umum pemegang saham sedangkan RUPSLB adalah rapat umum pemegang saham luar biasa). Dimana pada rapat tersebut para investor berhak untuk menentukan pembelian *Right Issue*(penjualan saham terbatas) dimana di akhir tahun investor akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.

b. *Preferrent Stock*(saham Istimewa)

Saham Istimewa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nominal dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan di terima setiap kuartal (Irham Fahmi, 2014:324).

Saham biasa memiliki kelebihan dibanding *Preferrent Stock* yaitu diberi hak untuk mengikuti RUPS dan RUPSLB yang otomatis memberikan wewenang kepada pemegangnya untuk ikut serta dalam menentukan kebijakan perusahaan. Ada beberapa hak yang bisa diperoleh oleh pemilik saham biasa. Antara lain :

- a. Hak kontrol saham biasa, yaitu hak pemegang saham biasa untuk memilih pemilik perusahaan
- b. Hak menerima pembagian keuntungan, dimana hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
- c. Hak preemptive, yaitu hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk melindungi tujuan hak control dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

Adapun saham Biasa memiliki beberapa jenis, Menurut Irham Fahmi (2012: 86) antara lain :

1. Saham Unggulan (*Blue Chip Stock*)

Adalah saham yang memiliki sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen yang berkualitas. Di Indonesia dapat dilihat pada lima besar saham yang termasuk kategori LQ-45. LQ-45 adalah 45 saham yang dianggap memiliki tingkat likuiditas baik dan sesuai dengan pengharapan pasar modal.

2. Saham Pertumbuhan (*Growth Stock*)

Adalah saham yang diharapkan memberi pertumbuhan laba lebih tinggi dari rata-rata saham perusahaan sejenis, karena memiliki PER yang tinggi.

3. Saham Defensif (*Defensive Stock*)

Adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan pendapatan, dividen, dan kinerja pasar. Contoh dari perusahaan yang masuk pada kategori ini adalah perusahaan yang bergerak pada kebutuhan publik.

4. Saham Siklikal (*Cyclical Stock*)

Adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi suatu Negara jatuh atau lesu. Misalnya adalah saham dari perusahaan mobil atau real estate.

5. Saham Musiman (*Seasonal Stock*)

Adalah perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misal dikarenakan perubahan cuaca, liburan. Contoh saat musim penyakit karena perubahan musim harga saham perusahaan farmasi cenderung meningkat.

6. Saham Spekulatif (*Spekulative Stock*)

Adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi dan kemungkinan tingkat pengembalannya rendah atau negative.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor

eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:33) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

1. Faktor internal
 - a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
 - b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
 - c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
 - d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
 - e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
 - f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun *viscal earning per share (EPS), dividen per shere (DPS), Price Earning Ratio, Net profit margin, return on assets (ROA) dan lain-lain.*
2. Faktor eksternal
 - a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan *trading*.

Menurut Agus Sartono (2008:9), harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per 13 share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Selain faktor-faktor di atas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham.

2.1.5 Investasi

Menurut Atmaja (2008:3) dalam bukunya mendivisiskan :“Investasi adalah bidang keuangan yang juga berhubungan dengan keputusan pendanaan perusahaan, tetapi dilihat dari sudut pandang yang lain, bukan dari pihak perusahaan tetapi dari pihak memberi modal (investor).”

Menurut Fahmi(2012:2) Pada hakekatnya investasi adalah merupakan penempatan sejumlah atau beberapa dana yang dikehendaki pada saat ini dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa investasi adalah pengambilan keputusan dalam menempatkan sejumlah atau sebagian dana yang dikehendaki investor dengan harapan memperoleh keuntungan atau laba di masa yang akan datang.

Proses mencari keuntungan dengan melakukan investasi membutuhkan analisis dan perhitungan yang mendalam tanpa mengesampingkan prinsip kehati-hatian. Dalam aktivitasnya investasi umumnya dikenal ada dua bentuk yaitu :

- b. *Real Investment* yang secara umum melibatkan asset berwujud.
- c. *Financial Investment* yang melibatkan kontrak tertulis seperti saham dan obligasi.

Pada perekonomian tradisional hampir semua investasi lebih ke investasi nyata sedangkan pada perekonomian modern banyak dilakukan investasi keuangan. Investor yang memiliki dana untuk berinvestasi dapat memilih dan memutuskan tipe aktiva keuangan seperti bagaimana yang akan di pilih. Dalam hal ini ada 2 tipe investasi yang dapat dipilih, antara lain :

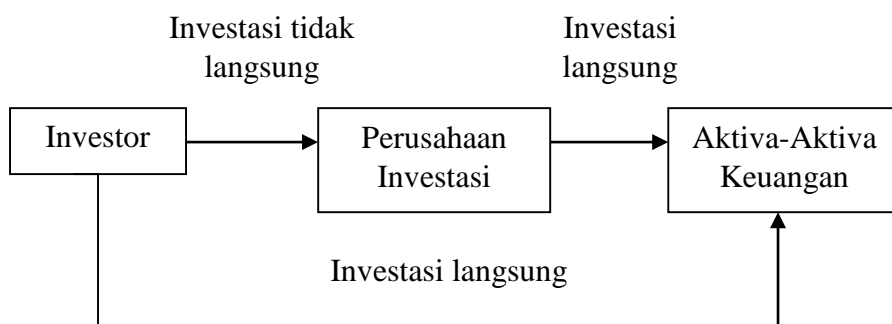
- a. *Direct Investment* adalah membeli secara langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang baik melalui para perantara maupun tidak. *Direct Investment* di bagi menjadi 2 macam :
 1. Investasi Langsung tidak dapat diperjual-belian
 - a. Tabungan
 - b. Deposito
 2. Investasi langsung di pasar modal
 - A. Investasi Langsung di Pasar Uang
 - a. T-bil
 - b. Deposito yang dapat dinegosiasikan
 - B. Investasi Langsung di Pasar modal
 - a Surat-surat berharga pendapatan tetap(*Fixed Income Security*)
 - *T-bond*
 - *Federal Agency Securities*
 - *Municipal Bond*
 - *Corporate Bond*
 - *Convertible Bond*
 - b Saham-Saham(*Equity Securities*)
 - Saham Preferen(*Preferen Stock*)
 - Saham Biasa (*Common Stock*)
 - C. Investasi Langsung di Pasar Turunan
 - a. Opsi
 - Warant*

-Opsi Put

-Opsi Call

b. *Future Contract*

- b. *Indirect Investment* adalah membeli suatu aktiva keuangan tanpa terlibat secara langsung, cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi saja. Hubungan antara *Direct Investment* dan *Indirect Investment* dapat dilihat dari gambar 2.1.3 sebagai berikut :



Gambar 2.1.3 Investasi Langsung dan Investasi tidak langsung. Sumber : Jugiyanto(2008:7)

2.1.6 Risk And Return dalam mengambil Keputusan Investasi

Menurut Irham Fahmi(2014:267) dalam menentukan keputusan investasi, Investor memerlukan proses dimana proses tersebut akan memberikan gambaran setiap tahap yang akan di tempuh oleh perusahaan. Secara umum proses manajemen investasi meliputi 5 langkah :

- a. Menetapkan Sasaran Invetasi
- b. Membuat Kebijakan Investasi
- c. Memilih Stategi Portofolio
- d. Memilih Aset
- e. Mengukur dan mengevaluasi Kinerja.

Investasi pada pasar modal adalah investasi bersifat jangka pendek. Ini dilihat pada *return*(pengembalian) yang diikuti dengan *capital gain*. Bagi para investor yang menyukai *capital gain*, maka pasar modal bisa menjadi tempat yang menarik, dimana investor bisa membeli pada saat harga turun dan menjual kembali pada saat harga naik, dan selisih dari harga beli dan harga jual itulah nantinya yang akan menjadi keuntungan.

Investor akan dengan cepat mampu memperbaiki keputusan investasinya jika investor mempelajari dan memperhatikan dengan teliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga sekuritas, yaitu harapan investor serta penawaran dan permintaan terhadap saham. Bagi investor perubahan harga saham merupakan hasil dari perubahan dari analisis investor terhadap harga sekuritas di masa depan. Perubahan yang terjadi mencerminkan *tren* yang sedang berlangsung.

Pembel mempunyai harapan bahwa harga akan bergerak lebih tinggi, sedang penjual mempunyai harapan bahwa harga akan bergerak lebih rendah. Pada posisi tawar menawar ini maka akan tercipta harga yang telah disepakati pembeli(*bull*) dan penjual(*bear*). Pergerakan harga saham di pasar saham sangat sulit untuk di tebak. Sehingga para pakar pasar modal mengatakan bahwa harga suatu saham pada suatu waktu sudah mencerminkan aktivitas dari perusahaan tersebut. Secara general ini bertujuan untuk mengurai risiko yang akan dihadapi.

Menurut Sutrisno [2007:121-122], sebuah perencanaan kebijakan investasi mempertimbangkan hal-hal seperti ini:

- A. Dana perusahaan yang dikeluarkan akan terikat dalam jangka waktu yang panjang. Perusahaan harus menunggu dalam tempo yang panjang untuk mendapatkan dana tersebut kembali beserta *return* yang diinginkan.
- B. Dana perusahaan yang dikeluarkan dalam investasi nominalnya sangat besar.
- C. Keputusan investasi perusahaan mengharapkan keuntungan pada masa yang akan datang. Kesalahan perhitungan bisa menyebabkan kerugian bagi perusahaan.

- D. Keputusan investasi akan berdampak jangka panjang bagi perusahaan. Kesalahan pengambilan keputusan akan berakibat buruk dalam jangka panjang. Tidak bisa diperbaiki tanpa munculnya kerugian yang sangat besar.

2.1.7 CAPM

Model CAPM diperkenalkan oleh Treynor, Sharpe dan Litner. Model CAPM merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko spesifik/risiko tidak sistematis (*spesific risk /unsystematic risk*). Pada tahun 1990, William Sharpe memperoleh nobel ekonomi atas teori pembentukan harga aset keuangan yang kemudian disebut *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* menjelaskan bahwa *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan hasil utama dari ekonomi keuangan modern.

Berdasarkan pendapat Suad Husnan (2015:155) penulis dapat menyimpulkan bahwa CAPM merupakan model untuk menentukan harga suatu Asset dimana model yang digunakan berdasarkan pada kondisi ekuilibrium. Dalam keadaan ekuilibrium tingkat keuntungan (*return*) yang diperkirakan investor untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko (*risk*). Keadaan pasar dunia nyata begitu kompleks, karena itu untuk membuat suatu model diperlukan berbagai penyederhanaan. Berbagai penyederhanaan tersebut ditunjukkan dari asumsi-asumsi yang digunakan dalam penyusunan CAPM, asumsi CAPM adalah sebagai berikut :

1. Diasumsikan tidak ada biaya transaksi. Hal ini dikarenakan nilai biaya transaksi yang relative rendah (sekitar 0,025-0.04%) sehingga dapat dianggap dihilangkan.
2. investasi sepenuhnya bias dipecah (*fully divisible*), sehingga investor bias melakukan investasi sekecil apapun pada sekuritas.
3. Tidak ada pajak penghasilan pada para pemodal.
4. Pemodal tidak bias mempengaruhi harda saham dengan tindakan membeli atau menjual saham. Asumsi ini analog dengan asumsi persaingan sempurna

dalam teori ekonomi. Meskipun tidak ada pemodal individu yang bias mempengaruhi harga, namun tindakan pemodal secara keseluruhan akan mempengaruhi harga.

5. Para pemodal diasumsikan bertindak atas pertimbangan *Expected Value* dengan diviasi standart tingkat keuntungan portofolio.
6. Para pemodal bias melakukan *Short Sales*.
7. Diasumsikan terdapat *riskless lending ang borrowing rate*, sehingga pemodal bias menyimpan dan meminjam tingkat bunga yang sama.
8. Pemodal diasumsikan mempunyai pengharapan homogeny.
9. Semua aktiva bisa diperjual belikan.

Dari kesembilan asumsi tersebut ada sebagian asumsi yang dimungkinkan tidak sesuai dengan yang terjadi di dunia nyata. Namun yang perlu di perhatikan adalah :

1. Sejauh mana realitas terdistorsi dengan asumsi-asumsi tersebut.
2. Mengarah kemana asumsi tersebut dalam menjelaskan pasar modal
3. Apakah asumsi tersbut Nampak menjelaskan kinerja yang sebenarnya dari pasar modal.

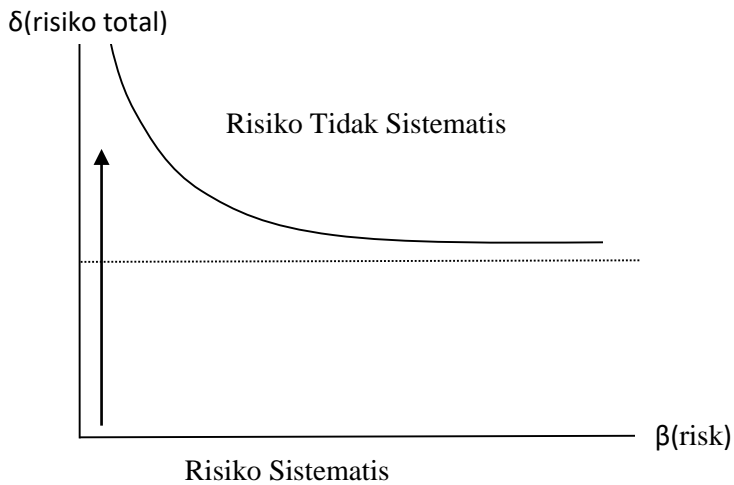
Untuk merumuskan standart CAPM diperlukan dua pendekatan yaitu pendekatan yang lebih mengandalkan *Common Sense* dan pendekatan matematis formal.

Sebagaimana yang diketahui bahwa divesrisfikasi akan mengurangi risiko. Semakin investor menambah jumlah jenis saham dalam suatu portofolio, semakin kecil fluktuasi tingkat keuntungannya yang diukur dengan deviasi standar portofolio tersebut. Meskipun deviasi standar ini tidak akan pernah mencapai nol. Dengan kata lain, bahwa risiko akan terus ada sebanyak apapun investor menambah jumlah saham dalam portofolionya. Dalam terori CAPM di bedakan menjadi dua jenis risiko, yaitu :

- a. Risiko Sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan. Risiko ini biasa disebut risiko pasar (*market risk*) hal itu terjadi karena fluktuasinya

disebabkan oleh factor yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi dipasar secara keseluruhan seperti keadaan perekonomian yang terus berubah, politik, sosial, budaya, dll. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi *variabilities return* suatu investasi. Dengan kata lain, risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasikan. Risiko pasar sering disebut juga sebagai *interest rate risk*, dimana nilai investasi akan menjadi turun ketika suku bunga meningkat akibat pemilik investasi mengalami *capital loss*. *Reinvestment risk*, risiko yang disebabkan sebuah asset akan memiliki *yield* yang lebih sedikit pada beberapa waktu di masa yang akan datang.

- b. Risiko Unsistematis adalah risiko yang bisa dihilangkan dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara global. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan posisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi asset dalam suatu portofolio. Factor-faktor yang dapat mempengaruhi :
1. Struktur modal
 2. Struktur asset
 3. Tingkat likuiditas



Gambar 2.1.5

pengaruh risiko dengan diversifikasi (Suad Husnan, 2015:141)

Karena para investor pada umumnya tidak menginvestasikan semua dananya pada satu saham, maka dalam membentuk portofolio yang mempunyai risiko rendah maka saham yang dipilih bukanlah saham yang mempunyai deviasi standar yang rendah tetapi saham yang mempunyai *covariance* dengan portofolio tersebut. Kalau portofolio tersebut mewakili kesempatan investasi yang ada dengan propors sesuai dengan bobot investasi tersebut, maka portofolio tersebut dianggap sebagai portofolio pasar. Pada kenyataannya akan sulit membentuk portofolio pasar, maka di bentuklah sebuah *proxy* yang terdiri dari sejumlah besar saham atau indeks pasar. Di bursa efek Jakarta dipergunakan IHSG (indeks harga saham gabungan).

Dalam mengukur besarnya risiko. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* menjelaskan bahwa beta merupakan alat pengukur risiko yang relevan, dan terdapat hubungan yang positif dan linier antara tingkat keuntungan yang diharapkan dengan beta. Jika investor ingin mengetahui sumbangan suatu saham terhadap risiko suatu portofolio yang diversifikasi secara baik, maka investor harus mengukur risiko pasar dimana investor akan mengukur kepekaan saham tersebut terhadap perubahan pasar.

Kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar biasa disebut sebagai beta investasi tersebut. Saham dengan beta lebih besar dari 1,0 merupakan saham yang sangat peka terhadap perubahan pasar, demikian sebaliknya.

Berdasarkan prinsip di atas, maka untuk memasukkan faktor risiko (yang diukur dengan beta) ke dalam penilaian investasi. Karena nilai suatu aktiva tergantung antara lain pada tingkat keuntungan yang layak pada investasi/aktiva tersebut, maka CAPM ini dipergunakan untuk menentukan berapa r yang layak untuk suatu investasi dengan mengingat risiko investasi tersebut,

Bentuk standart CAPM telah mengalami berbagai pelanggaran-pelanggaran terhadap asumsi yang dipergunakan. Pelanggaran paling banyak mendapat perhatian adalah pelanggaran yang menimbulkan *Zero Beta CAPM*. Karena tidak terdapat kesempatan investasi bebas risiko. Selain *zero beta*, yang dilakukan penggolangan lain dalam CAPM adalah tidak diperkenalkannya *short sales*, adanya pajak dan faktor lain selain beta.

2.1.8 Actual Return

Actual Return merupakan *return* yang telah terjadi. Dalam penghitungan saham *actual return* yang digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden.

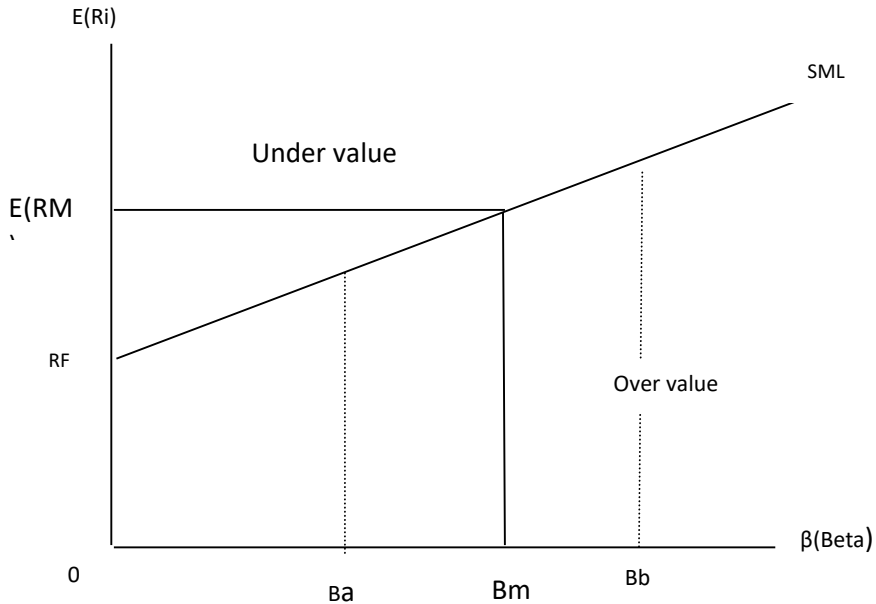
2.1.9 Undervalue dan Over Value

Sebelum menentukan *overvalue* ataupun *undervalue* sebuah saham maka harus ditentukan *Security Market Line*. SML adalah garis linier yang menunjukkan hubungan antara risiko (beta) dengan tingkat keuntungan.

- a) *Overvalued* adalah tingkat *return* yang diharapkan adalah lebih rendah dari *return* yang diinginkan investor atau dengan kata lain *Overvalued* adalah kondisi dimana suatu sekuritas memiliki harga pasar yang terlalu tinggi di

bandingkan dengan harga wajarnya (*offer stock*). Dalam kondisi ini investor berusaha menjual sekuritas tersebut yang ekpetasi alpha-nya turun.

- b) *Undervalued* adalah suatu kondisi dimana harga sekuritas terbut lebih rendah dari pada sekuritas pasarnya. Dalam kondisi ini para investor cenderung untuk membeli atau menahannya, dan akan dijual bila harganya sudah naik.



Gambar 2.1.9 Security market line (Suad Husnan, 2015 :154)

2.2 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Lu' Lu' Il Maknun(2015)	Prediksi <i>return</i> saham perusahaan yang terdaftar pada LQ45 di bursa efek indonesia(BEI) dengan	Terdapat 33 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Hasil analisis menunjukkan terdapat 14 saham <i>undervalued</i> dan 19 saham <i>overvalued</i> . Rekomendasi untuk keputusan

	metode <i>capital Asset Pricing model</i> (CAPM) untuk menentukan keputusan Investasi	investasi adalah membeli atau menahan saham tersebut.
Persamaan Penelitian		Menggunakan CAPM sebagai metode untuk memprediksi <i>return</i> saham
Perbedaan Penelitian		Penambahan variabel baru dalam pengambilan keputusan investasi. Perbedaan objek yang di ambil.
Dewi Kurnia Sulistyowati (2008)	Pengujian Risiko dan <i>Return</i> Saham Dengan Menggunakan CAPM Pada Perusahaan yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Surabaya periode 2004-2006	Penggunaan CAPM dalam memprediksi keuntungan yang diharapkan(<i>Return</i>) saham pada perusahaan farmasi yang <i>listing</i> i di bursa efek surabaya periode 2004-2006. Pada penelitian ini adalah tidak akurat. Hal ini disebabkan oleh fluktuasi <i>return</i> saham setiap perusahaan yang diteliti tidak sama dengan fluktuasi <i>return</i> saham pasar yang diwakili oleh IHSG pada tiap bulan selama periode penelitian.
Persamaan Penelitian		Menggunakan objek yang sama yaitu saham perusahaan farmasi dan Menggunakan CAPM sebagai metode untuk memprediksi <i>return</i> saham
Perbedaan Penelitian		Perbedaan tujuan penelitian.
Suliani(2008)	Analisa Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Perusahaan Manufaktur	Untuk mengelola Asset perusahaan dan menjadikan kinerja keuangan menjadi baik, maka perusahaan wajib menjaga

	yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	konsistensi dari posisi keugan yang saling mendukung satu dengan yang lainnya.
Persamaan Penelitian		Menggunakan Analisis Rasio Keuangan
Perbedaan Penelitian		Perbedaan objek yang diteliti