

Helmi Haris



BURSA EFEK INDONESIA MENGENAL PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA



Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Raden Mas Said Surakarta

Bursa Efek Indonesia

(Mengenal Pasar Modal Syariah di Indonesia)

Helmi Haris©Penulis 2021

Hak cipta dilindungi oleh undang-undang. Dilarang mengutip atau memperbanyak sebagian Atau seluruh buku ini Tanpa seijin tertulis dari penerbit.

Bursa Efek Indonesia
(Mengenal Pasar Modal Syariah di Indonesia)/Helmi Haris—cet.1.
—Yogyakarta: Gerbang Media, 2021 viii + 166 hal. 15,5 x 23 cm

ISBN:978-623-6666-26-5

Cetakan 1 Agustus 2021

Penerbit:

CV Gerbang Media Aksara (Anggota IKAPI)

Bekerjasama dengan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Raden Mas Said Surakarta

Alamat. Jl sampangan No 58A, Rt 01 Banguntapan, Bantul,
Yogyakarta Telp. (0274) 4353651

Kata Pengantar

Assalamualaikum Wr. Wb.

Pertama, marilah kita panjatkan puja dan puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan taufik, hidayah serta inayahnya karena dengan izin Allah, penulisan *Buku Daras* ini bisa terlaksana. Sholawat juga salam tentu tidak lupa kita haturkan kepada junjungan kita nabi besar Muhammad SAW karena berkat beliau bisa menuntun kita dari zaman kegelapan menuju siraat al-mustaqiim dan yang selalu kita nantikan syafaatnya di hari akhir.

Penulisan Buku Daras yang berjudul “Bursa Efek Indonesia; Mengenal Pasar Modal Syariah Di Indonesia” merupakan bagian dari upaya penulis untuk bisa menyampaikan materi perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta terutama matakuliah “Teori Portofolio dan Investasi”. Dalam pembahasan mengenai pasar modal syariah ini, sebelumnya diperkenalkan terlebih dahulu pasar modal secara umum, termasuk juga produk-produknya yang tidak selaras dengan prinsip ekonomi Islam. Hal ini penting ditekankan dalam pengantar ini agar jangan sampai terjadi kesalahfahaman. Pengenalan produk-produk pasar modal (termasuk juga yang tidak selaras dengan nilai-nilai Ekonomi Islam tadi) diperlukan sebagai pembanding yang tujuan akhirnya adalah untuk “menilai” pasar modal syariah itu sendiri.

Selain untuk kepentingan perkuliahan, buku ini juga dapat digunakan sebagai bahan bacaan bagi yang memiliki keinginan

untuk mempelajari tentang saham dan juga pasar modal secara umum.

Buku ini disusun dengan menggabungkan beberapa sumber, baik itu modul perkuliahan, buku, jurnal maupun penugasan mahasiswa yang disarikan sesuai dengan materi perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said, terutama di Program Studi Perbankan Syariah.

Akhirnya, Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada seluruh pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan penulisan buku dasas ini. Semoga segala upaya yang telah dilaksanakan dalam penulisan buku dasas ini bernilai amal jariyah. Penulis juga memohon maaf yang sebesar-besarnya apabila ada yang kurang beerkenan dari penulisan buku dasas ini. Semoga ke depannya, buku ini dapat disempurnakan lagi baik dari sisi konten maupun narasi.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

DAFTAR ISI

Daftar Isi	v
Kata Pengantar	iii
Bab 1 MENGENAL INVESTASI	1
A. Pentingnya Investasi.....	1
B. Beberapa Pilihan Investasi.....	3
1. Investasi Tabungan Berjangka (Deposito).....	3
2. Investasi Emas	6
3. Investasi Properti.....	10
4. Investasi Saham	13
Bab 2 MENGENAL PASAR MODAL	16
A. Pengertian Pasar Modal	16
B. Pelaku di Pasar Modal.....	17
C. Sejarah Pasar Modal di Indonesia.....	19
D. Produk-Produk Pasar Modal.....	20
Bab 3 SAHAM	28
A. Definisi Saham	28
B. Jenis-Jenis Saham	28
C. Harga Saham	30
D. Macam-macam Harga Saham	31
E. Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham ...	32
F. Nilai Saham	33
G. Keuntungan dalam Saham	34
H. Risiko Saham	35
I. Kelebihan dan Kekurangan Saham	36

Bab 4	REKSADANA DAN ETF (Exchange Traded Funds)	38
A.	Reksadana	38
1.	Definisi Reksadana.....	38
2.	Mekanisme Reksadana.....	39
3.	Jenis-Jenis Reksadana	40
4.	Manfaat, Keuntungan dan Risiko Reksadana	43
B.	Exchange Traded Fund (ETF).....	46
1.	Definisi ETF	46
2.	Perbedaan ETF dengan Reksadana	48
3.	Manfaat, Tujuan, Keuntungan, dan Risiko ETF ..	50
Bab 5	OBLIGASI	53
A.	Definisi Obligasi	53
B.	Karakteristik dan Jenis-Jenis Obligasi	54
C.	Pasar Obligasi	58
D.	Keuntungan dan Risiko Obligasi	62
E.	Penerbitan dan Tahapan Membeli Obligasi	64
Bab 6	WARRAN, OPSI, RIGHT, DAN CONVERTIBLE BONDS	67
A.	Definisi dan Macam- macam Sekuritas Derivatif.....	67
B.	Definisi Warran	69
C.	Definisi Opsi.....	71
D.	Mekanisme Perdagangan Opsi	73
E.	Strategi Perdagangan Opsi	76
F.	Definisi Right	79
G.	Definisi Convertible Bonds	80
Bab 7	PASAR MODAL SYARIAH	83
A.	Mengenal Pasar Modal Syariah	83
B.	Produk Pasar Modal Syariah	87
1.	Saham Syariah	87
2.	Reksadana Syariah	89
3.	Sukuk	96
4.	Efek Beragun Aset Syariah.....	104

5. Dana Investasi Real Estat (DIRE) Syariah.....	105
C. Sekilas Pasar Modal Syariah di Dunia	106
Bab 8 BAGAIMANA MEMILIH SAHAM	108
A. Memilih Saham.....	108
1. Pendekatan Teknis (Tehnickal Approach).....	108
2. Pendekatan Fundamental	109
B. Pembagian Kategori Saham.....	113
C. Kriteria Saham	116
Bab 9 Analisa Fundamental Saham	121
A. Pentingnya Analisa Fundamental	121
B. Analisa Fundamental Saham.....	122
C. Pendekatan Analisis Fundamental.....	124
D. Tahapan Analisa Fundamental	126
1. Analisa Makro Ekonomi.....	126
2. Analisa Kinerja Keuangan Emiten.....	129
Bab 10 ANALISA TEHNIKAL SAHAM.....	142
A. Definisi Analisa Tehnikal.....	142
B. Asumsi Dasar Perlunya Analisa Tehnikal.....	143
C. Jenis-Jenis Chart	144
1. Line Chart.....	144
2. Bar Chart.....	145
3. Chandlestick Chart.....	145
D. TRENDLINE DAN SUPPORT & RESISTENCE	146
1. Trendline.....	146
E. INDIKATOR TEHNIKAL	149
1. Fibonacci Retracement.....	149
2. Moving Average.....	149
3. Bollinger Band	151
4. Stochastic Oscillator	152
5. Moving Average Convergence Divergence	153
6. Kombinasi Support Resistance dan Trendline....	154
Daftar Pustaka	155

Bab 1

MENGENAL INVESTASI

A. Pentingnya Investasi

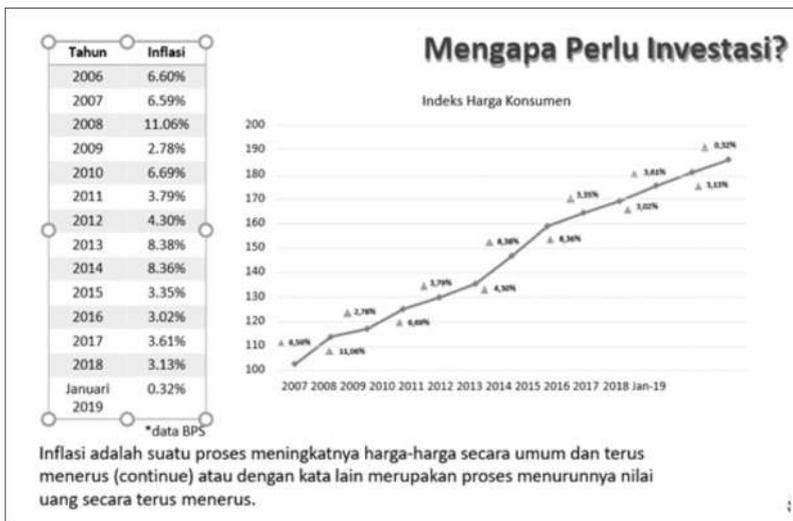
Setiap individu pastinya memiliki kebutuhan dan keinginan yang jumlahnya kalau dihitung sangatlah banyak. Kebutuhan dan keinginan semakin sulit untuk dibedakan karena tuntutan zaman yang semakin maju dan berkembang. Hal ini diperjelas lagi dengan gaya hidup individu saat ini yang semakin kompleks, membuat orang memiliki banyak tuntutan guna menunjang gaya hidupnya. Untuk memenuhi semua tuntutan tersebut tentu tidaklah cukup dengan mengandalkan uang yang didapat pada saat ini, baik itu dari gaji ataupun pemberian dari orang dalam bentuk lainnya.

Untuk itu, penting untuk mencari cara untuk mendayagunakan uang yang kita miliki agar dapat memenuhi segala macam kebutuhan dan keinginan yang ada. Salah satu cara untuk mendayagunakan uang yang kita miliki adalah dengan melakukan investasi. Investasi sendiri dapat dimaknai sebagai suatu tindakan menanamkan sumber daya atau modal yang kita miliki saat ini dengan harapan bisa mendapatkan imbal hasil yang lebih besar di masa yang akan datang.

Investasi sangatlah penting dilakukan sejak awal agar kita dapat mempersiapkan kebutuhan yang terencana maupun yang tidak terencana di masa yang akan datang, seperti dana pendidikan, dana pada saat sakit, maupun dana pensiun. Selain untuk mempersiapkan dana untuk kebutuhan di masa yang akan

datang, melakukan investasi juga untuk melindungi aset yang kita miliki dari ancaman inflasi yang tidak dapat diprediksi.

Pergerakan laju inflasi yang terus bergerak dari waktu ke waktu tentu perlu disikapi dengan bijak. Jika kita mempunyai modal atau dana saat ini dan kita diamankan saja -misal kita taruh di brankas- maka besar kemungkinan nilai interinsiknya akan terus berkurang seiring dengan perjalanan waktu yang dilalui. Hal ini disebabkan karena inflasi yang terjadi. Mungkin saat ini dengan sejumlah uang kita bisa membeli sejumlah barang, tetapi lima atau sepuluh tahun lagi dengan sejumlah uang yang sama, barang yang bisa kita beli tidak sebanyak jumlahnya dibandingkan dengan barang yang dapat kita beli saat ini. Berdasarkan pada hal itulah maka kenapa pemegang sumber daya saat ini idelanya memiliki pemikiran untuk melakukan investasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan lebih atau paling tidak bisa mengimbangi laju inflasi. Logika kenapa kita perlu investasi bisa dilihat dari gambar berikut;



Terdapat banyak instrumen investasi yang dapat dilakukan, seperti investasi tabungan berjangka (deposito), emas, properti, kurs mata uang asing, ataupun saham. Pilihan terhadap instru-

men investasi yang ada haruslah didasarkan pada tujuan melakukan investasi itu sendiri. Pada umumnya, investasi dapat dilakukan untuk jangka panjang, menengah, dan pendek. Investasi jangka panjang dapat berupa investasi deposito, properti, reksadana dan saham. Investasi jangka menengah dapat berupa investasi emas. Sedangkan investasi jangka pendek dapat berupa investasi pertukaran kurs mata uang asing.

Selain didasarkan pada tujuannya, pemilihan instrumen investasi juga harus didasarkan pada pengetahuan investor tentang resiko dari sarana investasi yang akan dipilih. Pengetahuan yang baik tentang instrumen investasi yang dipilih akan jauh lebih baik untuk meminimalkan resiko yang ada.

Investasi dalam bentuk properti, emas, deposito, kurs mata uang asing memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan investasi saham. Apabila investor tertarik dengan investasi pasar modal saham namun tidak memiliki pengetahuan yang baik tentang pasar modal saham, bisa menggunakan instrumen investasi reksadana dimana modal yang kita tanam akan dikelola oleh seorang manager investasi atau professional.

Pada dasarnya, investasi dilakukan untuk melindungi aset yang kita miliki ataupun mendapatkan imbal hasil yang lebih besar. Oleh karena itu, penting bagi kita untuk melakukan investasi sedini mungkin. Namun dalam melakukan investasi, investor juga harus mengetahui tujuan melakukan investasi dan resiko yang dimiliki. Untuk itu, jadilah investor yang bijak dalam melakukan investasi agar kelak bisa mendapatkan manfaat dari investasi yang telah dilakukan.

B. Beberapa Pilihan Investasi

1. Investasi Tabungan Berjangka (Deposito)

Deposito adalah uang yang disimpan di bank dalam jangka waktu yang sudah disepakati oleh kedua pihak antara nasabah

dan bank. Berbeda dengan tabungan, deposito biasa memberikan bunga lebih tinggi. Dalam konteks bank syariah, imbal hasil yang diberikan oleh bank lebih tinggi daripada bagi hasil tabungan. Tentu saja dengan kondisi dana tidak dapat ditarik sewaktu-waktu seperti halnya tabungan. Untuk penarikan dana biasanya memerlukan konfirmasi terlebih dahulu dan tidak seinstan produk tabungan.

Deposito biasa sering disebut juga sebagai deposito berjangka. Dana dalam deposito dijamin oleh pemerintah melalui Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dengan persyaratan tertentu. Biasanya deposito memiliki jangka waktu tertentu di mana uang di dalamnya tidak boleh ditarik nasabah. Deposito baru bisa dicairkan sesuai dengan tanggal jatuh temponya. Biasanya deposito mempunyai jatuh tempo 1, 3, 6 atau 12 bulan. Bila deposito dicairkan sebelum tanggal jatuh tempo, maka akan kena penalti.

Deposito juga dapat diperpanjang secara otomatis menggunakan sistem ARO (*Automatic Roll Over*). Deposito akan diperpanjang otomatis setelah jatuh tempo, sampai pemiliknya mencairkan depositonya. Imbal hasil deposito biasanya lebih tinggi daripada tabungan biasa. Imbal hasil ini dapat diambil setelah tanggal jatuh tempo atau dimasukkan lagi ke pokok deposito untuk didepositokan lagi pada periode berikutnya. Jenis deposito yang lazim dipraktekkan di bank-bank Indonesia ada 3 jenis;

a. Deposito Berjangka

Merupakan salah satu jenis deposito yang banyak diikuti orang Indonesia. Depositi ini diterbitkan dengan jenis waktu yang berjangka sesuai dengan periode tertentu. Jangka waktunya bervariasi mulai dari 1, 2, 3, 6, 12, 18 sampai dengan 24 bulan. Deposito berjangka diterbitkan atas nama baik perorangan maupun lembaga, artinya di dalam *bilyet* deposito tercantum nama perorangan atau

lembaga si pemilik deposito berjangka. Deposito berjangka bisa diterbitkan berupa valuta asing yang kuat seperti dollar Amerika.

b. Deposito Sertifikat

Seperti jenis deposito berjangka namun, diterbitkannya dalam bentuk sertifikat yang kemudian bisa dipindah tangankan atau diperjual belikan. penerbitan nilai sertifikat deposito sudah dicetak dalam berbagai nominal dan biasanya dalam jumlah yang bulat. Sehingga, nasabah dapat membeli dalam lembaran yang bervariasi untuk jumlah yang diinginkan.

c. Deposito *On Call*

Deposito *On Call* atau dikenal DOC ini biasanya dilakukan nasabah dengan jumlah deposito besar yang sementara waktu tidak digunakan. Biasanya waktu penerbitannya sekitar 7 hari sampai satu bulan dengan basaranya imbal hasil yang sudah ditentukan oleh kedua pihak yaitu bank dan nasabah.

Terkadang, seorang investor memilih deposito me sebagai bentuk investasi, karena deposito miliki beberapa kelebihan:

- 1) Lebih tenang karena ada program penjamin dari pemerintah.
- 2) Dapat dilakukan secara ARO (*Automatic Turn Over*) artinya dapat diperpanjang secara otomatis ketika jatuh tempo.
- 3) Dapat dijadikan jaminan kredit.
- 4) Khusus untuk penempatan pada sertifikat deposito, dapat disesuaikan dengan kebutuhan *cash flow*.
- 5) Resiko sangat rendah. Bunga yang dapat diterima lebih besar dibandingkan dengan tabungan biasa.

Namun, di samping kelebihan tersebut, deposito juga memiliki sisi kekurangan yang terletak pada;

- 1) Setiap terjadi perubahan bagi hasil, investor tidak dapat segera mencairkannya.
- 2) Bila dicairkan sebelum jatuh tempo, investor akan dibebankan denda penalti. Hal ini dikarenakan anda sebagai investor telah terikat dengan kontrak.
- 3) Keuntungan atau imbal hasil yang diterima lebih sedikit bila dibandingkan dengan jenis investasi lain yang berhadapan langsung dengan resiko pasar.

2. Investasi Emas

Tren investasi dalam bentuk emas sudah sangat lazim ada di masyarakat dan sudah dikenal sejak zaman dahulu. Emas, merupakan salah satu bentuk logam mulia yang memiliki nilai tinggi, baik sebagai bentuk nilai kekayaan maupun sebagai sebuah perhiasan. Oleh karena sifatnya itulah maka tidak mengherankan jika masyarakat seringkali menjadikan emas ini sebagai bentuk investasi akan selalu besar *demand* masyarakat terhadap barang tersebut.

Selama ini, sebagian dari masyarakat mungkin hanya mengetahui bahwa bentuk emas terdiri dari dua macam saja, yaitu emas batangan dan emas perhiasan. Padahal, emas memiliki beberapa bentuk. Investasi emas tak serta merta hanya berupa investasi dalam bentuk perhiasan emas dan emas batangan saja. Berikut adalah beberapa bentuk dari emas yang bisa diinvestasikan, yaitu:

- a. Perhiasan emas, banyak dipilih oleh kaum hawa karena investasi dalam bentuk ini memiliki kelebihan, yaitu selain sebagai investasi juga sebagai salah satu trend atau gaya hidup.
- b. Emas batangan, merupakan emas murni 24 karat atau 99,9% emas tanpa ada unsur campuran apapun.
- c. Koin emas ONH (Ongkos Naik Haji), disebut demikian karena biasanya pemilik dari koin emas adalah mereka

yang ingin mempersiapkan diri untuk pergi haji dengan cara menabung sejak dini berupa koin emas.

- d. Dinar emas, merupakan mata uang yang setara dengan 22 karat emas.

Emas, dipilih sebagai salah satu sarana investasi dikarenakan memiliki kelebihan sebagai berikut:

- 1) Sifatnya yang mudah dicairkan.

Emas merupakan salah satu investasi yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, karena dapat segera dicairkan menjadi bentuk uang tunai dengan cara yang relatif mudah dan waktu yang relatif singkat bila investor menghendaki dana dengan segera. Emas juga lebih fleksibel daripada jenis investasi lainnya.

- 2) Bebas pajak

Investasi dalam bentuk emas merupakan jenis investasi yang cukup menarik karena sampai dengan saat ini, negara belum membebankan pajak terhadap emas.

- 3) Lindung nilai kekayaan

Dengan kecenderungan nilainya yang meningkat dari tahun ke tahun, maka emas sangat cocok bila disebut sebagai investasi yang paling mampu melindungi nilai kekayaan seseorang. Perlindungan investasi emas terhadap kekayaan seseorang dapat dicerminkan dari harganya yang selalu stabil dan cenderung mengalami kenaikan, sehingga ketika dijual kembali, pemegang investasi emas cenderung mendapatkan hasil balik yang lebih tinggi.

Kelebihan lain dari investasi emas adalah tidak harus melakukannya dalam jumlah besar, seperti membelinya dalam bentuk perhiasan.

Tetapi di samping nilai lebih tersebut, investasi emas juga memiliki beberapa kelemahan;

1) Risiko Kehilangan Yang Cukup Tinggi

Risiko pertama yang harus dihadapi oleh investor emas, terutama yang menjadikan emas dalam bentuk perhiasan yang sehari-hari digunakan, adalah risiko kehilangan, misal karena kejadian perampokan, pencurian, penjabretan dan sebagainya. Hal semacam ini mungkin terjadi terutama bila perhiasan yang digunakan cukup banyak atau mencolok.

Hal yang sama juga sangat mungkingterjadi untuk investasi emas dalam bentuk batangan. Maka untuk melindungi aset mereka, pemegang investasi emas biasanya bersedia membayar lebih banyak dana untuk menyewa *safe deposit box* yang merupakan fasilitas sebuah bank untuk menyimpan berkas maupun barang milik nasabah yang dirasa memiliki nilai yang cukup tinggi. Perlunya tempat penyimpanan seperti ini juga merupakan bagian dari kelemahan investasi dalam bentuk emas.

2) Harga Cenderung Fluktuatif

Meski kecenderungan harga emas selalu meningkat, namun peningkatan itu tidak lantas terjadi setiap hari dan bukanlah suatu kejadian yang memakan sedikit waktu. Disebut memiliki kecenderungan peningkatan harga emas karena tinjauannya dilakukan dalam waktu beberapa tahun.

Emas pun terkadang mengalami penurunan harga jual meski tak jarang mengalami kenaikan. Perubahan harga emas yang sering ini berpotensi mempersulit investor emas untuk dapat menghitung nilai investasi emas yang kita miliki di masa mendatang.

3) Dampaknya Sangat Kecil Terhadap Ekonomi Riil

Memiliki investasi emas tidak bisa memberikan kontribusi positif bagi pertumbuhan ekonomi secara riil. Hal ini disebabkan bahwa keuntungan yang dimiliki cenderung digunakan untuk kepentingan pribadi investor meskipun

beberapa diantara investor emas menggunakan keuntungan investasi ini untuk kebutuhan pembelanjaan yang mana pembelanjaan atau konsumsi juga sebagai indikator pertumbuhan ekonomi.

Berbeda hal bila investor memiliki investasi dalam bentuk saham perusahaan. Keuntungan yang didapat merupakan akar dari keuntungan perusahaan, yang mana keuntungan ini akan digunakan kembali oleh perusahaan sebagai investasi lagi atau digunakan untuk membiayai jalannya roda perusahaan untuk dapat memproduksi produk lebih banyak dan lebih baik.

4) Merupakan Investasi Jangka Panjang

Investasi emas bukanlah alternatif yang cocok bagi investor yang menginginkan keuntungan dalam waktu cepat. Fluktuasi harga emas yang cukup besar tidak bisa menjamin investor akan mendapatkan keuntungan besar dalam waktu singkat. Seperti yang sudah disebutkan sebelumnya bahwa kecenderungan harga emas naik merupakan proses yang cukup lama, artinya untuk mendapatkan keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual yang tinggi tidak bisa dilakukan dalam waktu singkat.

5) Harganya Cenderung Melambat Ketika Kondisi Ekonomi Stabil

Hal seringkali terasa ironis adalah bahwa harga emas cenderung mengalami peningkatan ketika kondisi ekonomi dalam keadaan tidak stabil. Bisa jadi dalam waktu ini terjadi inflasi yang menyebabkan kenaikan dan juga penurunan harga emas.

Bila inflasi terjadi jauh lebih tinggi daripada perkiraan masyarakat, tidak menutup kemungkinan bahwa harga emas akan jauh lebih tinggi. Begitu pula sebaliknya. Kondisi ekonomi yang stabil akan mendorong masyarakat untuk konsumsi sewajarnya. Bila terjadi kondisi ekonomi yang

tidak stabil, emas dijadikan sebuah alternatif teraman untuk mengamankan kekayaan investor.

3. Investasi Properti

Maksud dari investasi properti di sini bisa dimaknai sebagai investasi dalam bentuk tanah dan bangunannya atau juga dalam bentuk tanah saja. Dewasa ini investasi dalam bentuk properti sering menjadi pilihan karena jumlah penduduk semakin meningkat sedangkan ketersediaan lahan yang terbatas. Dalam konsep demand dan supply, maka harga tanah akan terus naik. Oleh karena itulah maka tidak mengherankan jika orang sering menjadikan properti sebagai salah satu pilihan investasi.

Beberapa kelebihan yang bisa dikemukakan dari investasi dalam bentuk properti adalah:

1) Nilai Tambah

Mengembangkan bangunan atau properti pada sebidang tanah yang dahulunya merupakan tanah kosong merupakan nilai tambah. Nilai tambah dan nilai jual akan lebih besar jika bangunan yang berdiri diatas tanah tersebut dibangun dengan desain atau gaya arsitektur yang banyak disukai dapat meningkatkan imbal hasil dana investasi yang telah dikeluarkan.

2) Kelangkaan

Lahan merupakan bagian yang sangat penting dalam membangun properti. Lahan tidak mungkin bertambah sedangkan pendirian bangunan dan kebutuhan akan bangunan tentunya selalu ada dan membutuhkan lahan. Oleh karena itu, properti menjadi peluang yang sangat baik bagi para investor untuk memberikan jawaban bagi kebutuhan masyarakat, seperti bangunan apartemen.

3) Dapat dijadikan Agunan

Properti merupakan agunan yang baik jika ingin melakukan pinjaman. Peluang kamu untuk mendapatkan uang

cukup tinggi, biasanya pemilik modal tidak akan segan memberikan pinjaman jika yang diagunkan adalah properti.

4) Risiko Penurunan Harga yang Lebih Rendah

Berinvestasi dalam bidang properti seperti halnya rumah, memiliki risiko yang rendah dalam hal penurunan harga. Harga rumah biasanya mengalami peningkatan yang cukup stabil setiap tahunnya dan cenderung lebih tahan terhadap inflasi.

5) Pendapatan Rutin dan Nilai Keuntungan yang Meningkat

Dengan menyewakan properti yang dimiliki, akan memperoleh pendapatan rutin baik secara bulanan maupun tahunan. Nilai keuntungan yang meningkat dari tahun ke tahun juga menjadi salah satu kelebihan yang menarik investor untuk menanamkan uangnya di bidang properti. Jika properti yang disewakan cukup menarik baik secara penampilan maupun lokasi, kemungkinan kenaikan harga sewa setiap tahunnya akan sangat menguntungkan.

6) Fisiknya dapat Dilihat

Memiliki wujud yang nyata menjadikan properti termasuk investasi yang ril. Bentuk nyata fisik properti memberikan kesan aman kepada investor sehingga cukup diminati oleh para investor.

Selain beberapa kelebihan yang telah disebutkan tadi, investasi di bidang properti juga memiliki beberapa kelemahan:

1) Memerlukan Modal Besar

Investasi properti memerlukan modal yang relatif cukup besar. Jika tidak memiliki modal yang cukup banyak, perlu mempertimbangkan ulang untuk memilih investasi properti. Dana yang dibutuhkan untuk investasi ini terbilang cukup besar. Semakin besar modal yang dikucurkan untuk berinvestasi dalam bidang properti, maka semakin besar kemungkinan keuntungan yang bisa didapatkan.

2) Butuh Waktu untuk Mendapatkan Keuntungan

Investasi properti termasuk dalam jenis investasi jangka panjang (*long term investment*), jadi meskipun memiliki kemungkinan keuntungan yang cukup besar, investor harus sedikit bersabar untuk mendapatkan keuntungan. Ketika ingin menjual properti biasanya dibutuhkan waktu yang sedikit lebih panjang untuk proses negosiasi dengan pembeli.

3) Biaya Transaksi yang Cukup Tinggi

Selain memerlukan modal yang banyak, investasi properti juga memerlukan biaya transaksi seperti pajak baik PPh maupun BPHTB (Bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan), biaya notaris, dan biaya untuk mengurus perizinan yang terbilang cukup tinggi.

4) Biaya Pemeliharaan dan Asuransi

Jika ingin mendapatkan pendapatan dari kenaikan harga jual maupun pendapatan sewa, properti yang dimiliki sebaiknya dalam kondisi yang bagus. Dalam hal ini, kamu harus mengeluarkan biaya yang tak sedikit untuk pemeliharaan atau perawatan properti yang dimiliki agar tetap terjaga, memiliki nilai investasi yang tinggi. Selain itu, juga membutuhkan biaya untuk asuransi agar properti terlindung dari ancaman kerugian seperti kebakaran.

5) Lokasi Properti

Berinvestasi dalam bidang properti, letak atau lokasi properti menjadi hal yang sangat penting. Lokasi yang strategis akan memberikan keuntungan yang lebih dibandingkan lokasi yang tidak strategis. Konsep bangunan properti yang dapat dijangkau dengan transportasi publik maupun pelayanan publik menjadi nilai tambah yang dapat ditawarkan.

6) Status Tanah dan Bangunan

Status tanah dan bangunan properti menjadi sangat penting. Dana yang besar harus dipastikan diinvestasikan pada

tanah dan bangunan yang tidak dalam sengketa. Data dan surat-surat kepemilikan harus benar dan sesuai serta berlaku dimata hukum, waktu dan biaya yang tidak sedikit dibutuhkan untuk memberikan kepastian dan jaminan atas hal ini.

7) Depresiasi Bangunan

Kelemahan lainnya dari investasi properti adalah beban penyusutan bangunan. Sesuai umurnya, bangunan akan mengalami penyusutan konstruksi dari standar kekokohan, fungsi bahkan kualitas bangunan. Properti juga sangat rawan dengan bencana alam.

4. Investasi Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan oleh investor. Ketika investor membeli saham, mereka mewakili klaim atas laba dan pendapatan perusahaan. Jika investor mulai mengakuisisi semakin banyak jumlah lembar saham, klaim investor atas perusahaan juga menjadi lebih banyak. Ketika seorang investor membeli saham, dia mendapatkan sertifikat saham (selembar kertas) sebagai bukti kepemilikan. Hari ini kertas ini hampir tidak digunakan dan sebagian besar data disimpan secara elektronik yang membuatnya lebih mudah diperdagangkan. Beberapa kelebihan investasi dalam bentuk saham dapat dikemukakan sebagai berikut;

1. Memberikan potensi return yang tinggi dan berkesinambungan.

Investasi saham memiliki potensi penghasilan yang cukup tinggi berupa capital gain, yaitu selisih lebih antara harga jual saham terhadap harga beli. Pergerakan harga saham yang cukup dinamis memberikan potensi bagi investor untuk memperoleh keuntungan secara berkesinambungan. Tentu saja di sini diperlukan langkah yang tepat dalam *maintenance* portofolio, baik itu ketika *buy*, *sell* maupun *hold*.

2. Likuiditas tinggi.

Saham memiliki tingkat likuiditas tinggi untuk bisa segera dikonversi menjadi dana cair.

3. Bisa dilakukan sendiri

Transaksi saham dapat dilakukan oleh investor sendiri. Dengan bantuan perusahaan sekuritas sebagai broker, investor dapat memilih emiten mana yang akan dibeli. Dengan demikian investor tidak perlu menggaji karyawan.

4. Tidak ada pajak perusahaan

Berbeda dengan memiliki dan menjalankan perusahaan sendiri, kepemilikan saham tidak membuat investor terbebani pajak. Padahal dengan memiliki saham, berarti investor juga memiliki perusahaan dari emiten yang dia beli. Pajak hanya dikenakan pada saat terjadi transaksi jual beli sahamnya saja.

5. Nilai saham mudah dipantau

Pergerakan harga saham dapat dipantau dengan mudah oleh investor melalui aplikasi sekuritasnya maupun melalui media umum.

Di samping kelebihan yang ada, investasi saham juga memiliki beberapa nilai kurang, seperti;

1. Memiliki potensi risiko tinggi

Potensi return yang tinggi pada saham juga diiringi potensi rugi yang besar (*high risk high return*). Potensi kerugian ini bisa muncul karena salah estimasi dalam membeli maupun menjual saham.

2. Harga jual terkadang tidak sesuai ekspektasi.

Sebagaimana disebutkan di atas, saham bersifat sangat likuid, tetapi hal tersebut justru terkadang membuat pergerakan harga saham sangat volatil, sehingga pada saat investor memutuskan menjual atau membeli saham, harga yang kita dapat berbeda dengan ekspektasi investor.

3. Karena harga saham sangat mudah dipantau, kadangkala secara psikologis mempengaruhi investor untuk bertindak irasional. Investor bisa berperilaku terlalu optimis, kadang emosional, atau bisa juga panik. Hal ini berbeda dengan misalnya investasi di properti. Karena pergerakan harga tanah tidak selalu diketahui oleh investor, maka dia tidak terkena dampak psikologis yang dimaksud.

Bab 2

MENGENAL PASAR MODAL

A. Pengertian Pasar Modal

Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, disebutkan bahwa pasar modal merupakan aktifitas yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berhubungan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek. Pasar modal adalah sebuah sarana yang dapat dipakai oleh emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usahanya dan pihak investor yang membutuhkan tempat atau media untuk berinvestasi sehingga mendapatkan keuntungan dari investasi di Pasar Modal (ABI, 2016).

Pasar Modal memiliki berbagai macam produk investasi untuk para investor misalnya: Saham, Obligasi, reksadana, dan surat berharga lainnya. Pasar Modal berperan sebagai pengantar antara para investor dengan perusahaan ataupun instansi pemerintah melewati transaksi instrumen keuangan jangka panjang. Kemunculan Pasar Modal di Indonesia mempunyai pengaruh yang sangat besar dalam ikut serta meningkatkan pertumbuhan perekonomian nasional. Pasar Modal menunjang proses pembangunan, meningkatkan taraf hidup masyarakat dan ikut serta dalam memberdayakan masyarakat dan menciptakan pemerataan pembangunan nasional.

Pasar modal juga memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang terkait di dalamnya seperti :

1) Bagi Investor

Keberadaan pasar modal mempunyai beberapa manfaat bagi para investornya, antara lain:

- a. Nilai investasinya berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi, yang tercermin pada meningkatnya harga saham. Peningkatan harga saham ini akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham berupa *capital gain*, yang merupakan selisih lebih harga beli dengan harga jual saham.
- b. Mendapatkan keuntungan (deviden) bagi pemegang atau pemilik saham yang akan dibagikan kepada seluruh pemegang saham berdasarkan porsi saham yang dimiliki.

1) Bagi Emiten

- a. Memperoleh total dana yang bisa disimpan dalam jumlah yang besar. Dana tersebut bisa diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
- b. Tidak ada *covenant* sehingga manajemen bisa lebih bebas dalam pengelolaan dana.
- c. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga bisa memperbaiki citra perusahaan. Hal ini bisa dimaknai bahwa ketergantungan emiten terhadap bank menjadi lebih kecil.

B. Pelaku di Pasar Modal

Sebagian dari tempat investasi pada saat ini, ramai pemeran ataupun pelaku yang terikat di dalam Pasar Modal, hingga yang secara langsung terikat dalam kegiatan investasi sebagai pelaku atau bahkan pihak-pihak pendukung yang digunakan untuk mempermudah maupun mengawasi kegiatan investasi Pasar Modal (ABI, 2016). Berikut ini merupakan pelaku atau pihak yang saling terlibat dan berkaitan di Pasar Modal :

1. Emiten, ialah perusahaan yang membuat penjualan surat-surat berharga ataupun melaksanakan emisi di bursa efek. Pihak-pihak emiten mempunyai berbagai macam tujuan untuk melakukan emisi, yang terkadang telah diputuskan di dalam rapat umum pemegang saham.
2. Investor, ialah yang memiliki modal untuk membeli ataupun menanamkan modalnya di perusahaan yang menjalankan emisi. Investor biasanya meneliti atau memeriksa dan menganalisis sebelum membeli surat berharga yang sudah ditawarkan. Para investor ini dalam menanamkan modalnya di Pasar Modal bertujuan untuk memperoleh dividen atau keuntungan, kepemilikan perusahaan, dan berdagang.
3. Penghubung Perdagangan Efek (*broker/pialang*), memberikan informasi terkait emiten dan melakukan penjualan efek kepada investor.
4. Perdagangan Efek (*dealer*), berfungsi sebagai pedagang dan perantara dalam jual beli efek.
5. Peminjam Emisi (*under writer*), lembaga atau instansi yang menjamin saham/obligasi sampai batas waktu yang sudah ditentukan dan bisa mendapatkan dan yang diinginkan emiten.
6. Lembaga Penunjang, memiliki fungsi sebagai penunjang dan pendukung beroperasinya pasar modal.
7. Penanggung (*guarantor*), lembaga atau instansi penengah yang menerima kepercayaan sebelum investor menanamkan modalnya.
8. Wali Amanat, wali ini dibutuhkan dari investor yang memiliki kegiatan seperti: menilai keyakinan emiten, menganalisis kemampuan emiten, melakukan pengawasan dan perkembangan emiten, monitor pembayaran bunga dan pokok obligasi, sebagai agen pembayaran dan lain sebagainya.

9. Perusahaan Surat berharga, yang berfungsi sebagai pedagang efek, pinjaman emisi, dan perantara perdagangan efek.
10. Pengelola Dana, mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor yang terdiri dari 2 unit yaitu pengelola dan penyimpan dana.
11. Kantor Administrasi Efek, membantu para emiten maupun investor untuk memperlancar administrasi.

C. Sejarah Pasar Modal di Indonesia

Awal mula didirikannya Pasar Modal di Indonesia yaitu yang didirikan oleh pemerintah Hindia-Belanda pada tanggal 14 Desember 1912, dengan nama *Vereniging voor de Effectenhandel* di Batavia. Tujuannya ialah untuk menghimpun danan dari para pengusaha sektor perkebunan yang berasal dari Hindia-Belanda dan orang-orang Eropa (ABI, 2016).

Sejak pendirian *Vereniging voor de Effectenhandel*, perjalanan Pasar Modal di Indonesia, mengalami perkembangan dan pasang surut, sejalan dengan kondisi ekonomi dan politik pada waktu itu. Berikut ialah sejarah dari Pasar Modal di Indonesia:

1. Tahun 1912, dimana awal didirikannya Bursa Efek di Indonesia. Saham yang diperjualbelikan pada waktu itu ialah saham dan obligasi perusahaan Belanda di Indonesia maupun yang dikeluarkan oleh pemerintah Hindia-Belanda.
2. Tahun 1950, dimana pemerintah pada waktu itu telah menerbitkan Obligasi. Pelaksanaan Bursa diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE).
3. Tahun 1951, kemudian dikeluarkannya Undang-Undang Darurat tentang Bursa Nomor 13 Tahun 1951, yang selanjutnya ditetapkan sebagai Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952.
4. Tahun 1976, didirikan Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), sebagai otoritas pengawas pasar modal.

5. Tahun 1977, diresmikannya perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) di Jakarta diresmikan.
6. Tahun 1987-1988, dikeluarkan paket Deregulasi yang mengatur tentang diperbolehkan investor asing untuk melakukan akses di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
7. Tahun 1989, didirikan kembali Bursa Efek Surabaya (BES)
8. Tahun 1995, Undang-Undang Darurat tentang Bursa Nomor 15 Tahun 1952 direvisi dengan Undnag-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995.
9. Selanjutnya, Bursa Efek Surabaya merger dengan Bursa Efek Jakarta menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 November 2007.
10. Sampai pada tanggal 2011 diterbitkan kembali Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Fungsinya untuk menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap semua kegiatan di dalam sektor jasa keuangan (pasal 5). Pada pasal 6 Undang-Undang nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK melaksanakan tugas peraturan dan pengawasan terhadap :
 - i. Kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan.
 - ii. Kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal.
 - iii. Kegiatan jasa keuangan di sektor Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan lembaga Jasa Keuangan Lain.

D. Produk-Produk Pasar Modal

a) Saham (*Stock*)

Investasi saham dikenal sebagai investasi pasar modal yang bisa memberikan keuntungan tinggi tapi juga ada risiko yang tinggi pula. Secara tidak langsung apabila membeli saham maka, sudah dianggap sebagai pemilik dari perusahaan yang sahamnya di beli. Tentunya besar kecilnya kepemilikan tersebut ber-

gantung seberapa banyak saham yang dibeli.

Saham sendiri dapat diartikan sebagai bukti kepemilikan perusahaan. Definisi saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Secara umum, saham yang diperdagangkan di bursa efek terbagi lagi menjadi 2 jenis, yaitu sebagai berikut :

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Pengertian saham biasa adalah tanda kepemilikan atau penyertaan seseorang maupun badan dalam suatu perusahaan. Ciri-ciri dari saham biasa adalah memiliki hak suara, perusahaan mendapat keuntungan, dividen mendapat keuntungan dan mempunyai hak pembagian kekayaan usaha apabila perusahaan ternyata bangkrut setelah kewajiban perusahaan dilunasi.

Salah satu jenis saham biasa yaitu Saham unggulan (*blue chips*) merupakan yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan terkenal yang sudah lama menunjukkan kemampuan dalam memperoleh keuntungan dan pembayaran deviden. Contoh dari saham unggulan yaitu: PT Telkom Tbk, PT. Gudang Garam Tbk, dan PT Unilever Tbk.

2. Saham preferens atau saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang memberikan hak spesial atau hak prioritas pilihan kepada pemegangnya. Hak apa sajakah itu? Diantaranya seperti hak menukar sahamnya dengan saham biasa, hak untuk mempengaruhi manajemen dalam pencalonan pengurus, hak untuk didahulukan mendapatkan deviden, hak untuk mendapat deviden dalam jumlah tetap dan resiko yang lebih kecil dibandingkan saham biasa. Dengan kata lain, Saham preferens adalah

gabungan dari obligasi dan saham biasa, maksudnya adalah disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, di sisi lain juga mempunyai karakteristik saham biasa.

Ada dua potensi keuntungan yang bisa diperoleh dari kepemilikan saham perusahaan;

- 1) Pertama yakni keuntungan berupa dividen. Arti dari dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham. Dividen ini dibagikan setiap kali perusahaan yang sahamnya dibeli mencatatkan keuntungan.
- 2) Kedua, keuntungan yang bisa dirasakan adalah *capital gain* dari nilai saham yang Anda miliki. *Capital gain* saham dapat diperoleh jika harga jual saham lebih tinggi dari harga beli awal, dimana selisih dari penjualan dan pembelian saham tersebut disebut sebagai *capital gain*.

Selain keuntungan, pemegang saham juga harus waspada terhadap risiko investasi. Secara umum, ada tiga risiko mendasar yang mesti diketahui oleh para pemegang saham;

a. Risiko *capital loss*

Kebalikan dari *capital gain*, *capital loss* adalah kondisi saat Anda hanya berhasil menjual saham dengan nilai yang lebih rendah dibandingkan ketika membelinya. Tentu saja ini berarti Anda kehilangan sejumlah modal akibat penjualan tersebut.

b. Risiko likuiditas

Di pasar modal, ada kemungkinan risiko likuiditas yang bisa mengancam para investor yang menitipkan dananya di lembar saham perusahaan. Risiko likuiditas membuat pemilik saham akan kesulitan menjual saham di waktu yang diinginkan. Biasanya ini terjadi karena perusahaan saham tersebut mulai tidak mendapat kepercayaan publik atau

ada prediksi nilai sahamnya semakin rendah dan tidak akan berkembang.

c. Risiko kebangkrutan

Kebangkrutan adalah kondisi saat perusahaan tempat investor menanamkan modal tiba-tiba tidak dapat melanjutkan usahanya karena dinyatakan bangkrut oleh pengadilan. Dalam situasi seperti ini, pemilik saham tidak dapat memperoleh keuntungan lagi dan investasi yang ditanamkan bisa saja hilang.

b) Obligasi (Surat Utang)

Secara umum definisi obligasi adalah surat utang jangka menengah dan jangka panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbal hasil pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Nama lain dari obligasi adalah surat utang. Untuk melakukan investasi berupa obligasi, investor harus membeli surat utang yang dikeluarkan/diterbitkan suatu pihak, bisa negara maupun perusahaan swasta (korporasi).

Negara maupun korporasi menerbitkan obligasi dengan tujuan mencari modal segar guna membiayai kegiatan/kebutuhan negara atau perusahaan. Salah satu produk investasi obligasi yang kini banyak diminati oleh masyarakat luas adalah ORI (Obligasi Negara Ritel). Obligasi yang diterbitkan oleh negara ini modal investasinya cukup terjangkau yakni mulai dari Rp1 juta. Investasi obligasi memiliki risiko moderat, keuntungannya jauh lebih tinggi ketimbang menyimpan uang di bank atau produk deposito bank.

1. Keuntungan investasi obligasi

- Dari kepemilikan obligasi Anda bisa mendapatkan bunga yang dibayarkan tiap jangka waktu kesepakatan

an. Persentasenya bahkan cenderung besar daripada deposito. Inilah yang disebut sebagai kupon obligasi dimana umumnya tingkat kupon berada di atas bunga Bank Indonesia (*BI rate*).

- Selain kupon, Anda juga dapat mengincar keuntungan dengan cara menjual surat utang tersebut saat nilai pasarannya tengah menanjak di pasar sekunder. Selisih harga jual yang Anda terima dapat menjadi keuntungan yang disebut sebagai *capital gain*.

2. Risiko investasi obligasi

Investasi obligasi memiliki risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan instrumen lain seperti saham. Pergerakan harga saham lebih berfluktuatif dibandingkan harga efek bersifat utang, seperti surat utang (obligasi). Bahkan untuk obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah dapat dikatakan sebagai instrumen investasi yang bebas risiko.

c) **Bukti Right (*Right Issue*)**

Pengertian *Right Issue* adalah hak untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten bagi pemodal. Dikarenakan sebatas hak, maka investor yang terkait tidak diharuskan membelinya. Hal ini berbeda jika dibandingkan dengan deviden yang secara otomatis diterima oleh pemegang saham. Keuntungan (imbalan) yang diterima oleh pembeli *Right Issue* adalah sama dengan imbalan saham yaitu dividen atau *capital gain*. Risiko investasi *right issue* yang dihadapi oleh investor adalah rugi dalam jual beli saham (*capital loss*) atau menurunnya deviden per saham.

d) **Reksadana**

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat (pemodal) untuk selanjutnya

diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Reksadana merupakan alternatif investasi untuk pemodal kecil dan pemodal yang tidak mempunyai banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko yang diinvestasikan.

Investasi di reksadana dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu;

1. Reksadana Saham

Jenis Reksadana yang satu ini menawarkan keuntungan paling besar dibandingkan jenis lainnya. Tapi pahami juga investasi ini punya risiko yang lebih besar dibandingkan Reksadana lainnya. Besarnya keuntungan dan risiko tersebut karena modal dari jenis Reksadana ini minimal 80% ditempatkan di bursa efek dan bersifat ekuitas. Reksadana saham cocok dipilih jika ingin berinvestasi jangka panjang yakni lebih dari 5 tahun.

2. Reksadana Pasar Uang

Reksadana Pasar Uang ini merupakan jenis reksadana yang relatif aman dengan risiko minimal. Jenis Reksadana ini, seluruh modal kolektif dari investor ditempatkan di efek bersifat utang yang jatuh temponya kurang dari setahun.

Jenis ini sangat cocok bagi yang ingin berinvestasi jangka pendek namun tetap bisa mendapatkan keuntungan. Tetapi perlu diingat, karena rentang waktu utang yang sebentar, keuntungan dari Reksadana pasar uang juga tidak terlalu signifikan.

3. Reksadana Pendapatan Tetap

Hampir sama dengan Reksadana pasar uang, sebagian besar modal kolektif di reksadana jenis ini dikelola dalam bentuk obligasi. Hanya saja, surat utang yang dipilih berjangka waktu jatuh tempo lebih lama sehingga kupon yang diperoleh bisa lebih besar. Reksadana Pendapatan Tetap ini dapat dipilih oleh investor dalam jangka menengah atau 3-5 tahun.

4. Reksadana Campuran

Satu lagi investasi yang cocok untuk investor yang bersifat moderat dan ingin mendapat hasil dalam 3-5 tahun adalah reksadana campuran. Reksadana Campuran ini akan menempatkan modal kolektif secara merata dalam efek yang bersifat ekuitas maupun utang.

Keuntungan dari investasi reksadana akan didapat dari tiga sumber pokok yaitu deviden, peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan capital gain. Nilai Aktiva Bersih (NAB) sendiri adalah perbandingan total dari nilai investasi yang dilakukan manajer investasi dan total volume reksadana yang diterbitkan. Diikuti dari Bursa Efek Indonesia, berikut keuntungan investasi Reksadana;

- a. Pemodal walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi sehingga dapat memperkecil risiko. Dengan Reksadana, maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar sehingga akan memudahkan diversifikasi baik untuk instrumen di pasar modal maupun pasar uang, artinya investasi dilakukan pada berbagai jenis instrumen seperti deposito, saham, obligasi.
- b. Reksadana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal. Menentukan saham-saham yang baik untuk dibeli bukanlah pekerjaan yang mudah, namun memerlukan pengetahuan dan keahlian tersendiri, dimana tidak semua pemodal memiliki pengetahuan tersebut.
- c. Efisiensi waktu. Dengan melakukan investasi pada Reksadana dimana dana tersebut dikelola oleh manajer investasi profesional, maka pemodal tidak perlu bersusah payah untuk memantau kinerja investasinya karena hal tersebut telah dialihkan kepada manajer investasi tersebut.

Selain potensi keuntungan yang ada, reksadana juga memiliki potensi kerugian berupa;

- a. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan. Risiko ini dipengaruhi oleh turunya harga dari Efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portffolio Reksadana tersebut.
- b. Risiko Likuiditas. Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer Investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas redemption tersebut.
- c. Risiko Wanprestasi. Risiko ini merupakan risiko terburuk dalam berinvestasi di reksadana. Risiko ini muncul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksadana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan.

e) Waran/Warrant (Opsi)

Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang telah ditentukan. Waran biasanya dijual bersamaan dengan surat berharga lain, contohnya obligasi dan saham. Tujuan diterbitkan waran adalah supaya menarik pemodal untuk membeli saham atau obligasi yang diterbitkan emiten.

Bab 3

SAHAM

A. Definisi Saham

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya. Saham merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak modal untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut menjalankan haknya (Suad Husnan, 2005). Saham merupakan salah satu instrument keuangan jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

B. Jenis-Jenis Saham

Pada transaksi jual beli di Bursa Efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Beberapa sudut pandang untuk membedakan sudut-sudut saham, antara lain: (Muhammad Nafik, 2009)

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

- a) Saham Biasa

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba rugi yang diperoleh perusahaan. Bila

terjadi likuiditas, pemegang saham biasa yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian deviden dari penjualan aset perusahaan. Ciri-ciri dari saham biasa antara lain:

- Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
- Memiliki hak suara
- Hak memperoleh bagian kekayaan perusahaan paling akhir apabila bangkrut setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

b) Saham Preferen

Saham Preferen adalah saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang Saham Preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan aset. Saham Preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Ciri-ciri memperoleh deviden, antara lain:

- Memiliki hak yang paling dahulu memperoleh deviden
- Tidak memiliki hak suara
- Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus
- Memiliki hak pembayaran sebesar nilai nominal saham lebih dulu setelah kreditur apabila perusahaan mengalami likuiditas.

2. Ditinjau dari kinerja perdagangan (Dahlan Siamat. 2005)

a. Saham Perusahaan Unggulan

Saham biasa dari suatu perusahaan publik yang memiliki reputasi tinggi sebagai pemimpin di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden

b. Saham Deviden Berkembang

Saham dari satu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dan rata-rata deviden yang dibayar pada tahunan sebelumnya. Perusahaan publik (emiten) biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan deviden tunai.

c. Saham Pendapatan Berkembang

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

d. Saham Spekulasi

Saham sebuah perusahaan publik yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

C. Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa capital gain dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. (Jagiyono Hartono, 2008)

D. Macam-macam Harga Saham

Harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, antara lain: (Sawidji Widodoatmodjo,2001)

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.

5. Harga Penutupan

Harga Penutupan merupakan harga diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari buka.

6. Harga Tertinggi

Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang sama. Dari harga-harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.

7. Harga Terendah

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa.

8. Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

E. Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut antara lain : (Alwi Iskandar, 2003)

1. Faktor Fundamental (Lingkungan Internal)

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan utang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e) Pengumuman investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan, seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, Earnings per Share (EPS) dan Dividend per Share (DPS), Price Earnings Ratio, Net Profit Margin, Return on Assets (ROA), dan lainnya.

2. Faktor Kondisi Ekonomi (Lingkungan Eksternal)

- a) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan berbagai regulasi serta deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri, seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- d) Gejala politik ekonomi dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e) Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

F. Nilai Saham

Nilai Saham Berdasarkan fungsinya, nilai suatu saham dibagi atas tiga jenis, yaitu:

1. Par Value

Par Value yaitu nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi. Nilai saham tersebut dicantumkan dalam mata uang RI.

2. Base Price

Base Price adalah Harga perdana (untuk menentukan nilai dasar). Dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten. Untuk saham baru, harga dasar merupakan harga perdananya.

3. Market Price

Market price merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Nilai pasar dari saham adalah fungsi dari ekspektasi market terhadap dividen yang diterima diakhir tahun.

G. Keuntungan dalam Saham

Keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham secara umum dapat menjadi dua, antara lain:

1. Deviden, yaitu pembagian keuntungan berdasarkan jumlah kepemilikan saham terhadap perusahaan (emiten) yang telah berhasil dalam menjalankan usahanya.
2. Capital Gain, yaitu hasil selisih antara harga beli dan harga jual harga saham pada saat transaksi. Capital Gain terbentuk karena aktivitas perdagangan dipasar sekunder yang keberadaannya dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran.

❖ Perbedaan Deviden dan Capital Gain :

No	Perbedaan	Deviden	Capital Gain
1	Jumlah	Besaran dividen ditentukan ketika RUPS. Jumlah keuntungan yang didapatkan investor akan ditentukan dari jumlah lembar saham yang dimilikinya.	Ditentukan dari harga beli dan harga jual.

No	Perbedaan	Deviden	Capital Gain
2	Periode pendapatan	Pembagian divi- den didasarkan pada jadwal yang telah ditentukan dalam RUPS. Periodenya tidak menentu.	capital gain bisa kamu terima kapan saja. Dapat me- nentukan periode pendapatanmu sendiri.
3	Keputusan pembagian	Pembagian divi- den ditentukan oleh perusahaan dan pemegang saham ketika RUPS.	pendapatan capital gain ditentukan oleh pemegang saham itu sendiri

H. Risiko Saham

1. Capital Loss

Capital Loss Merupakan kebalikan dari Capital Gain, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

2. Risiko Likuiditas

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk

secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh supply dan demand atas saham tersebut. Supply dan demand tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

I. Kelebihan dan Kekurangan Saham

(<http://sahamkita.com/belajar-saham/kelebihan-dan-kekurangan-saham/>)

❖ Kelebihan Saham

1. Memberikan potensi return yang tinggi dan berkesinambungan
2. Sangat likuid, apabila ingin menjual saham maka pembelinya pasti ada.
3. Tidak memerlukan rekrutmen karyawan baru.
4. Tidak memerlukan perawatan.
5. Tidak perlu membayar pajak selama memilikinya.
6. Nilai saham dapat dipantau dengan mudah lewat media cetak maupun visual.

❖ Kekurangan Saham

1. Potensi return yang tinggi pada saham kadang juga diiringi potensi rugi yang besar akibat salah pilih saham.

2. Karena sangat likuid, kadang menjadikannya terlalu fluktuatif sehingga saat mau menjual harganya tidak sesuai ekspektasi.
3. Tidak memerlukan pegawai, artinya investor sendiri yang memantau sahamnya dan kadang investor melupakan sahamnya karena sibuk pada urusannya sendiri sehingga investasinya terbengkalai.
4. Karena harga saham yang mudah dipantau, kadang mempengaruhi psikologis investor untuk bertindak irasional, terlalu optimis, kadang emosional dan panik.

Bab 4

REKSADANA DAN ETF (EXCHANGE TRADED FUNDS)

A. Reksadana

1. Definisi Reksadana

Menurut Standar Akuntansi Keuangan 2002 yaitu dalam PSAK Nomor 49, pengertian reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Pengertian efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang dan unit penyertaan kontrak investasi kolektif (PSAK No. 49).

Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan reksadana atau mutual funds adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Siamat, 2005). Dana yang dikelola oleh manajer investasi dalam reksadana tersebut adalah dana milik investor, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercayakan untuk mengelola dana tersebut.

Reksadana merupakan institusi jasa keuangan yang menerima uang dari para pemodal yang kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdiversifikasi pada efek/sekuritas. Jadi reksadana merupakan suatu wadah investasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio efek berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh insti-

tusi jasa keuangan. Reksadana bersifat fleksibel, karena mampu memberikan berbagai pilihan dan alternatif bagi para investor sesuai dengan tujuan dan kebutuhannya dalam berinvestasi. Terdapat tiga unsur penting dalam pengertian Reksadana yaitu:

- a. Adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi.
- b. Investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi.
- c. Manajer Investasi dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor

2. Mekanisme Reksadana

Secara sederhana, mekanisme transaksi reksadana dapat digambarkan dalam model berikut;



Mekanisme dari kegiatan reksadana yaitu sebagai berikut:

- a. Investor melakukan pembelian reksadana melalui Manajer Investasi dengan menyetorkan dananya melalui bank kustodian.

- b. Manajer Investasi nantinya akan mengelola dana dari investor tadi dengan melakukan suatu pembelian ataupun penjualan instrument investasi. Contohnya seperti saham, obligasi atau pasar uang yang sesuai dengan jenis reksadana yang dibeli oleh pihak investor.
- c. Pembelian ataupun penjualan instrument investasi yang dilakukan oleh Manajer Investasi dilakukan dengan melalui perantara Pedagang Efek.
- d. Apabila pihak investor melakukan penjualan reksadana kepada Manajer Investasi maka Manajer investasi akan menginstruksikan pembayaran kepada Bank Kustodian.
- e. Bank Kustodian akan mengirimkan dana penjualan reksadana kepada pihak Investor.

3. Jenis-Jenis Reksadana

- a. Pembagian Reksadana berdasarkan bentuk hukum

Di Indonesia, terdapat dua bentuk hukum Reksadana, yaitu Reksadana berbentuk perseroan terbatas (PT Reksadana) dan Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (Reksadana KIK). Dalam hal kepemilikan, PT Reksadana akan menerbitkan saham yang dapat dibeli oleh investor. Sehingga dengan memiliki saham dari PT Reksadana, investor memiliki hak atas kepemilikan atas PT tersebut. Sementara itu, Reksadana KIK menerbitkan unit penyertaan. Dengan memiliki unit penyertaan Reksadana KIK, maka investor mempunyai kepemilikan atas kekayaan aktiva bersih Reksadana tersebut.

Sementara itu, Reksadana kontrak investasi kolektif (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 mengelolah portofolio kolektif dan bank kustodian diberikan wewenang untuk

melaksanakan investasi penitipan administrasi investasi kolektif (Nurul dan Mustafa, 2008).

- b. Pembagian Reksadana berdasarkan sifat operasional (Nurul dan Mustafa, 2008).

No	Reksadana Terbuka	Reksadana Tertutup
1.	Menjual saham secara terus menerus sepanjang ada investor yang membeli	Menjual saham pada penawaran umum perdana sampai batas modal dasar, namun dapat menerbitkan saham baru melalui <i>right issue</i>
2.	Saham Reksadana tidak dicatat di bursa efek	Saham Reksa anadi catatkan dibursa efek
3.	Investor dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada perusahaan Reksadana	Investor tidak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada perusahaan Reksadana, namun dapat dijual kepada investor lain melalui bursa
4.	Harga jual beli saham antara perusahaan Reksadana dengan investor didasarkan pada nilai aktiva bersih per saham yang dihitung Bank Kustodian	Harga jual beli saham tergantung pada penawaran dan permintaan antar investor bursa
5.	Saham tidak mempunyai nilai nominal	Saham mempunyai nilai nominal
6.	Hargasaham diperdagangkan sesuai nilai aktiva bersih/unit	Hargasaham diperdagangkan dibursa efek sesuai harga pasar (permintaan dan penawaran)
7.	Nilai aktiva bersih/unit awal Rp 1.000.000,-	Nilai aktiva bersih/unit awal ditentukan perseroan
8.	<i>Return on investment</i> diperoleh dari dividen, <i>capital gain</i> , dan perubahan nilai aktiva bersih	<i>Return on investment</i> diperoleh dari dividen, <i>capital gain</i> , dan saham bonus

9.	Transaksi dalam jumlah banyak tidak berpengaruh karena diperdagangkan sesuai nilai aktiva bersih	Transaksi dalam jumlah banyak berpengaruh karena harga saham ditentukan oleh <i>supply</i> dan <i>demand</i>
----	--	--

Sumber: *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, 2005

c. Pembagian Reksadana berdasarkan jenis investasi

a) Reksadana Pasar Uang (money market funds / MMF)

Reksadana pasar uang adalah yaitu efek-efek utang yang berjangka kurang dari satu tahun. Umumnya, instrument atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, sertifikat bank Indonesia (SBI), obligasi, serta efek utang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksadana pasar uang merupakan Reksadana dengan tingkat risiko paling rendah dan cocok untuk investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam jangka pendek (kurang dari satu tahun).

b) Reksadana Pendapatan Tetap (fixed income funds / FIF)

Reksadana pendapatan tetap merupakan Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang, seperti obligasi dan surat utang lainnya. Sedangkan 20% dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrument lainnya. Reksadana jenis ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari Reksadana pasar uang dengan tujuan investasi untuk menghasilkan return yang stabil (Nurul dan Mustafa, 2008).

c) Reksadana Saham (Equity Funds / EF)

Reksadana saham adalah Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) dan 20% dari dana yang dikelola diinvestasikan pada instrument lainnya. Reksadana jenis ini memiliki tingkat resiko yang paling tinggi dibandingkan dengan jenis Reksa-

dana lain, tentunya juga memiliki return yang lebih tinggi.

d) Reksadana Campuran (Balance fund / BF)

Tidak seperti Reksadana pasar uang, Reksadana pendapatan tetap, dan Reksadana saham yang memiliki batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan, Reksadana campuran dapat melakukan investasinya baik pada efek utang maupun equitas dan proporsi alokasi yang lebih fleksibel. Reksadana campuran dapat di artikan Reksadana yang melakukan investasi dalam efek equitas dan efek utang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk dalam kategori Reksadana pendapatan tetap.

4. Manfaat, Kentungan dan Resiko Reksadana

a. Manfaat Reksadana

Manfaat yang dapat diperoleh investor jika melakukan investasi dalam Reksadana antara lain (Darmadji dan Fakhruddin, 2001):

- a) Investor walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi dalam Efek, sehingga dapat memperkecil risiko. Dengan Reksadana, maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar sehingga akan memudahkan diversifikasi baik untuk instrumen di pasar modal maupun pasar uang, artinya investasi dilakukan pada berbagai jenis instrumen seperti deposito, saham, dan obligasi.
- b) Reksadana mempermudah investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Menentukan saham-saham yang baik untuk dibeli bukanlah pekerjaan yang mudah, namun memerlukan pengetahuan dan keahlian tersendiri, di mana tidak semua investor memiliki pengetahuan tersebut.

- c) Efisiensi waktu. Melalui investasi pada Reksadana di mana dana tersebut dikelola oleh manajer investasi profesional, investor tidak perlu membuang waktu dan pikiran untuk memantau kinerja investasinya karena hal tersebut telah dialihkan kepada manajer investasi tersebut.
- b. Keuntungan Reksadana

Adapun keuntungan melakukan investasi pada produk reksadana diantaranya adalah sebagai berikut:

- a) Dikelola oleh manajemen profesional. Peran Manajer Investasi sangat penting mengingat pemodal individu pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisa harga efek serta mengakses informasi ke pasar modal.
- b) Diversifikasi investasi. Diversifikasi atau penyebaran investasi yang terwujud dalam portofolio akan mengurangi risiko (tetapi tidak dapat menghilangkan), karena dana atau kekayaan Reksadana diinvestasikan pada berbagai jenis efek, sehingga risikonya pun juga tersebar.
- c) Transparansi informasi. Reksadana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolionya dan biayanya secara kontinyu sehingga pemegang Unit Penyertaan dapat memantau keuntungannya, biaya, dan risiko setiap saat. Pengelola Reksadana wajib mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) nya setiap hari di surat kabar serta menerbitkan laporan keuangan tengah tahunan dan tahunan serta prospektus secara teratur, sehingga Investor dapat memonitor perkembangan investasinya secara rutin.
- d) Likuiditas yang tinggi. Agar investasi yang dilakukan berhasil, setiap instrumen investasi harus mem-

punyai tingkat likuiditas yang cukup tinggi. Dengan demikian, Pemodal dapat mencairkan kembali Unit Penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing Reksadana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya. Reksadana terbuka wajib membeli kembali Unit Penyertaannya sehingga sifatnya sangat likuid.

- e) Biaya Rendah. Karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak pemodal dan kemudian dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Biaya transaksi akan menjadi lebih rendah dibandingkan apabila Investor individu melakukan transaksi sendiri di bursa.
 - f) Terdapat banyak pilihan jenis investasi. Reksadana memiliki banyak klasifikasi produk, ada reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana pasar uang, dan reksadana campuran, dan lain-lain.
- c. Risiko Reksadana

Untuk melakukan investasi Reksadana, Investor harus mengenal jenis risiko yang berpotensi timbul apabila membeli Reksadana. Risiko tersebut diantaranya: (Darmadji dan Fakhruddin, 2001)

- a) Risiko menurunnya NAB (Nilai Aktiva Bersih) Unit Penyertaan.

Penurunan ini disebabkan oleh harga pasar dari instrumen investasi yang dimasukkan dalam portofolio. Penyebab penurunan harga pasar portofolio investasi Reksadana bisa disebabkan oleh banyak hal, di antaranya akibat kinerja bursa saham yang memburuk, terjadinya kinerja emiten yang memburuk, situasi politik dan ekonomi yang tidak me-

mentu, dan masih banyak penyebab fundamental lainnya perusahaan (Pratomo dan Nugraha, 2005).

b) Risiko Likuiditas.

Potensi risiko likuiditas ini bisa saja terjadi apabila pemegang Unit Penyertaan reksadana pada salah satu Manajer Investasi tertentu ternyata melakukan penarikan dana dalam jumlah yang besar pada hari dan waktu yang sama. Hal ini dapat terjadi apabila ada faktor negatif yang luar biasa sehingga memengaruhi investor reksadana untuk melakukan penjualan kembali Unit Penyertaan reksadana tersebut.

c) Risiko Pasar.

Risiko Pasar adalah situasi ketika harga instrumen investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi secara drastis. Risiko pasar yang terjadi secara tidak langsung akan mengakibatkan NAB (Nilai Aktiva Bersih) yang ada pada Unit Penyertaan Reksadana akan mengalami penurunan juga.

d) Risiko Default.

Risiko Default terjadi jika pihak Manajer Investasi tersebut membeli obligasi milik emiten yang mengalami kesulitan keuangan padahal sebelumnya kinerja keuangan perusahaan tersebut masih baik-baik saja sehingga pihak emiten tersebut terpaksa tidak membayar kewajibannya.

B. Exchange Traded Fund (ETF)

1. Definisi ETF

Reksadana ETF adalah suatu bentuk reksadana dimana aset portofolionya didasarkan pada suatu indeks tertentu, misalnya JII, LQ 45, indeks standart and poor 500, dan lain sebagainya,

kemudian unit penyertaannya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa efek Indonesia dengan menggunakan jasa broker seperti halnya saham yang diperdagangkan di Bursa Efek.

Menurut Adler Haymans Manurung dalam buku reksadana investasiku menyatakan ETF adalah sebuah produk investasi yang diperdagangkan di bursa efek. Seperti halnya Reksadana, dalam ETF terdapat pula Manajer Investasi dan Bank Kustodian (Adler Haymans Manurung, 2012)

Seperti yang sudah di jelaskan di atas bahwa ETF adalah reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek. Meskipun ETF pada dasarnya adalah reksadana, produk ini diperdagangkan seperti saham-saham yang ada di Bursa Efek (Gunawan Widjaja, 2006). Secara garis besar, ETF dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu sebagai berikut (Jogiyanto, 2017):

a. *Index Exchange Traded funds*

ETF yang menginvestasikan dana kelolanya dalam sekumpulan portopolio efek yang terdapat suatu indeks tertentu dengan proporsi yang sama dengan bobot dalam indeks yang ditargetkan dengan tujuan untuk mencerminkan gambaran kinerja indeks di bursa atau dengan kata lain, menciptakan tingkat pendapatan yang sama dengan indeks acuan.

b. *Close-end Exchange Traded Funds*

Ini adalah merupakan funds yang diperdagangkan di bursa efek yang berbentuk perusahaan investasi, bersifat tertutup, dan dikelola secara aktif oleh manajer investasi. Close-end Exchange Traded Funds menawarkan sahamnya kepada publik melalui mekanisme penawaran umum perdana (IPO), kemudian dana yang terkumpul diinvestasikan dalam berbagai jenis efek sesuai kebijakan investasi. Dari rumusan diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) ETF merupakan instrumen investasi kolektif dalam bentuk reksadana.
- 2) Portofolio unit penyertaan atau saham ETF pada umumnya mewakili/mempresentasikan dari indeks efek yang diperdagangkan di bursa efek Indonesia.
- 3) Unit penyertaan/saham dari ETF tercatat dan diperdagangkan di bursa efek Indonesia.
- 4) ETF merupakan sebuah instrumen yang mempunyai karakteristik sifat hybrid, yaitu:
 - a) Bersifat tertutup (closed-ended) yang berarti tidak terjadi transaksi (redemption) oleh investor retail secara langsung kepada manajer investasi.
 - b) Bersifat tertutup (closed-ended), artinya investor yang ingin melakukan transaksi atau penjualan kembali harus melalui mekanisme penjualan efek yang ada di bursa efek dan mentransaksikannya layaknya transaksi jual beli saham.
 - c) Bersifat tertutup (closed-ended), yang berarti harga jual beli.
 - d) Unit penyertaan ditentukan oleh permintaan dan penawaran (demand and supply).
 - e) Bersifat terbuka (open-ended), yang berarti nilai aktiva bersih dihitung dan dirumuskan setiap hari bursa.

2. Perbedaan ETF dengan Reksadana

Ada beberapa hal yang membedakan ETF dengan Reksadana, sebagai berikut:

	ETF	Reksadana
Cara ber-investasi	Pemodal besar membeli dan menjual kembali unit penyertaan dalam blok besar yang disebut unit kreasi (1 unit Kreasi = 10 juta unit penyertaan) kepada manajer investasi melalui dealer partisipan. Pemodal ritel membeli dan menjual unit penyertaan di bursa efek dalam satuan lot (1 lot= 500 unit penyertaan)	Pemodal besar maupun ritel membeli dan menjual kembali unit penyertaan hanya kepada manajer investasi.
Harga unit penyertaan	Unit pernyataan di perdagangan di Bursa Efek secara terus menerus selama jam perdagangan dan pemodal dapat melakukan jual-beli unit penyertaan pada harga yang berlaku	Harga pembelian atau penjualan kembali unit penyertaan ditetapkan hanya satu kalisehari berdasarkan NAB (nilai aktiva bersih) pada akhir hari bursa.
Manajemen portofolio	Dikelola secara aktif manajer investasi hanya melakukan perubahan portofolio apabila komposisi Indeks LQ-45 berubah	Dikelola secara aktif manajer Investasi memiliki kewenangan untuk menentukan komposisi portofolio Reksadana setiap saat
Biaya pengelolaan	Beban biaya-biaya pengelolaan dana (imbalan Manajer Investasi, Bank Kustodian, biaya pajak, komisi broker, biaya transaksi, dan lain-lain) minimal karena investasi yang pasif.	Beban biaya-biaya pengelolaan dana relative lebih tinggi

	ETF	Reksadana
Biaya Transaksi	Pemodal di Bursa membayar biaya komisi broker.	Pemodal dibebani biaya pembelian (entry fee) dan biaya penjualan (exit fee) kepada Manajer Investasi. (Darmadji, 2006)

3. Manfaat, Tujuan, Keuntungan, dan Risiko ETF

a. Manfaat ETF

Dalam prospektus Benchmark Mutual Fund Offer Document for Nifty Benchmark Exchange Traded Scheme (Nifty BeES), dikatakan bahwa ETF memberikan beberapa kegunaan atau manfaat bagi investor, yaitu:

- 1) Bagi investor dengan tujuan investasi jangka panjang, ETF memberikan diversifikasi portofolio seketika sehingga menurunkan tingkat biaya risiko yang harus dipikul untuk membeli berbagai macam jenis efek sebagai portofolio.
- 2) Bagi investor institusional dan reksadana, ETF memungkinkan alokasi aset secara lebih mudah.
- 3) Bagi para arbitrageurs, ETF menghasilkan biaya rendah untuk mencapai arbitrage antara uang tunai dan futures market.
- 4) Bagi investor dengan tujuan investasi jangka pendek, ETF memberikan likuiditas karena dapat diperdagangkan dengan harga yang relatif tidak terlalu jauh dari nilai aktiva bersih ETF yang diumumkan (Simatupang dan Mangsa, 2010)

b. Tujuan berinvestasi ETF

- 1) Diversifikasi: Diversifikasi secara otomatis atas beberapa saham unggulan dalam sekali order.

- 2) **Fleksibilitas:** Memanfaatkan fleksibilitas jual/beli yang tinggi, karena dapat langsung melakukan pembelian maupun penjualan ETF selama jam bursa berlangsung selayaknya saham.
- c. **Keuntungan ETF**
- 1) **ETF dinilai lebih efisien**

ETF dinilai memiliki tingkat efisiensi yang lebih tinggi daripada beberapa jenis investasi yang lain. Hal ini dikarenakan ketika anda membeli satu lot ETF, anda sama saja seperti membeli semua saham di satu jenis underlying asset.
 - 2) **Transaksi yang dilakukan lebih cepat dan fleksibel**

Investor bisa memilih langsung karena produk ETF semuanya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Anda bisa membeli menggunakan teknik margin short selling dll.
 - 3) **Lebih mudah mengontrol risiko**

Kerugian baru akan dirasakan oleh investor jika indeks saham yang anda pilih dalam EFT mengalami depresiasi.
 - 4) **Transparansi**

EFT juga dinilai oleh banyak investor sebagai investasi yang transparan. Hal ini dikarenakan komposisi ETF selalu disiarkan oleh penerbit ETF tersebut secara berkala.
 - 5) **Terjaga Likuiditasnya**

Likuiditas investasi ini dinilai cukup baik, hal ini karena pihak sekuritas pemilik ETF tersebut akan menjadi penyedia likuiditas dalam transaksi. Oleh karena itu jika ada transaksi di pasar primer, penjualan harus melalui pihak penjual utama.
 - 6) **Beberapa ETF Membayar Dividen**

Ada beberapa ETF yang bisa memberikan dividen kepada investor. Akan tetapi hal yang harus diingat adalah

nominal dividen yang jauh lebih kecil daripada saham blue chip (Sunariyah, 2011)

d. Risiko ETF

Dalam prospektus Benchmark Mutual Fund Offer Document for Nifty Benchmark Exchange Traded Scheme, berikut adalah risiko-risiko ETF:

- 1) Meskipun ETF dicatatkan dan dapat diperdagangkan di bursa, tidak ada jaminan bahwa ETF pasti ada peminatnya pada pasar sekunder.
- 2) Tidak ada jaminan bahwa ETF pasti dapat diperdagangkan dengan mudah (likuid) di bursa efek.
- 3) Unit ETF diperdagangkan tidak pada harga nilai aktiva bersihnya, melainkan digantungkan pada permintaan pasar (Simatupang dan Mangsa, 2010)

Bab 5

OBLIGASI

A. Definisi Obligasi

Obligasi merupakan surat utang yang menjanjikan pembayaran secara periodik untuk jangka waktu tertentu. Pasar obligasi terutama sangat penting terhadap aktivitas perekonomian karena memungkinkan pengusaha dan pemerintah meminjam uang demi membiayai aktivitasnya (Mishkin, 2017). Obligasi umumnya disertai dengan kupon bunga yang akan dibayarkan secara teratur sampai obligasi jatuh tempo.

Pembayaran kupon umumnya dilakukan setiap tahun, semesteran atau triwulan tergantung perjanjian. Obligasi pemerintah merupakan salah satu alternatif pembiayaan negara. Penerbitan obligasi ditujukan untuk menutup pendanaan yang tidak dapat dipenuhi oleh penerimaan dari pajak. Obligasi adalah surat pengakuan hutang suatu perusahaan yang akan dibayar pada waktu jatuh tempo sebesar nilai nominalnya. Penghasilan yang diperoleh dari obligasi berupa tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut pada saat jatuh tempo.

Ciri utama setiap obligasi adalah jangka waktu jatuh tempo (*maturitas*), yang merupakan tanggal peminjam harus melunasi seluruh jumlah yang dipinjam. Dengan kata lain, istilah jatuh tempo dan *maturitas* akan digunakan secara bergantian untuk menunjukkan sisa usia dari obligasi. Namun secara teknis, *maturitas* menunjukkan tanggal pelunasan harus dilunasi, sedangkan jangka waktu jatuh tempo mengacu pada jumlah tahun yang

tersisa hingga tanggal maturitas. Jumlah yang disetujui untuk dibayar kan peminjam pada jangka jatuh tempo disebut nilai pari nilai maturitas atau nilai unjuk/ nilai nominal (Krisnilasari, 2007: 19).

Harga obligasi sendiri dinyatakan dalam persentase, yaitu persentase dari nilai nominal. Kelaziman yang berlaku, pelaku pasar tidak menyebut persen, cukup angka nominal saja, misalnya harga 100% disebut 100 Sitorus (2015: 20). Ada tiga kemungkinan harga pasar surat utang yang ditawarkan, yaitu sama dengan nilai nominal, lebih tinggi dari nilai nominal, atau lebih rendah dari nilai nominal:

1. Apabila harga obligasi sama dengan nilai nominal, disebut harga *at par* atau 100.
2. Apabila harga obligasi di bawah nilai nominal, disebut harga *at discount*.
3. Apabila harga obligasi di atas nilai nominal, disebut harga *at premium*.

B. Karakteristik dan Jenis-Jenis Obligasi

Obligasi yang ditawarkan sebagai salah satu bentuk investasi, memiliki beberapa karakteristik, anatar lain (Tandelilin, 2010):

1. Nilai obligasi (jumlah dana yang dipinjam)
Dalam penerbitan obligasi, maka perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan yang dikenal dengan istilah “jumlah emisi obligasi”. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan aliran arus kas perusahaan, Kebutuhan, serta kinerja bisnis perusahaan.
2. Jangka waktu obligasi
Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman (maturity). Secara umum masa

jatuh tempo obligasi adalah 5 tahun. Ada yang 1 tahun, ada pula yang 10 tahun. Semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati oleh investor, karena dianggap risikonya kecil.

3. Principal dan Coupon rate

Nilai prinsipal obligasi adalah sejumlah uang yang disetujui oleh penerbit obligasi agar dibayarkan kepada pemegang obligasi pada masa jatuh tempo. Jumlah ini biasa berhubungan dengan redemption value, maturity value, par value or face value. Coupon rate juga disebut nominal rate, adalah tingkat bunga yang disetujui penerbit untuk dibayar kepada pemegang obligasi setiap tahun. Besarnya pembayaran bunga setiap tahun kepada pemilik obligasi selama jangka waktu obligasi dinamakan coupon. Tingkat persentase coupon dikali nilai prinsipal obligasi menghasilkan besarnya kupon.

4. Jadwal pembayaran

Kewajiban pembayaran kupon obligasi oleh perusahaan penerbit, dilakukan secara berkala sesuai dengan kesepakatan sebelumnya, bisa dilakukan triwulan, semesteran, atau tahunan.

5. Diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah.

Terdapat beberapa hal yang mempengaruhi penentuan harga obligasi, di antaranya adalah:

- a) Nominal, yaitu harga obligasi sebagaimana pada waktu penerbitan.
- b) Tingkat bunga, yaitu tingkat bunga yang umum berlaku dalam masyarakat sebagai pembanding kupon (bunga) obligasi.
- c) Periode pembayaran bunga, yaitu periode waktu dimana penerbit melakukan pembayaran kupon. Biasanya 3 bulanan atau 6 bulanan.

- d) Jangka waktu jatuh tempo yaitu jangka waktu sejak obligasi diterbitkan sampai dilunasi oleh penerbitnya.

Obligasi sendiri jika dilihat dari berbagai sudut pandang, memiliki beberapa jenis yang berbeda (Raharjo; 2003) yaitu:

1. Dilihat dari sisi penerbit:
 - a) *Corporate Bonds* adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN), atau badan usaha swasta.
 - b) *Government Bonds* adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat.
 - c) *Municipal Bonds* adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*).
2. Dilihat dari sistem pembayaran bunga:
 - a) *Zero Coupon Bonds* adalah obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo.
 - b) *Coupon Bonds* adalah obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.
 - c) *Fixed Coupon Bonds* adalah obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik.
 - d) *Floating Coupon Bonds* adalah obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *average time deposit (ATD)* yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta.
3. Dilihat dari hak penukaran/opsi:
 - a) *Convertible Bonds* adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan

obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.

- b) *Exchangeable Bonds* adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.
 - c) *Callable Bonds* adalah obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
 - d) *Puttable Bonds* adalah obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
4. Dilihat dari segi jaminan atau kolateralnya:
- a) *Secured Bonds* adalah obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Dalam kelompok ini, termasuk didalamnya adalah:
 - *Guaranteed Bonds* adalah Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penangguangan dari pihak ketiga.
 - *Mortgage Bonds* adalah obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau asset tetap.
 - *Collateral Trust Bonds* adalah obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit dalam portofolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya.
 - *Unsecured Bonds* adalah obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

5. Dilihat dari segi nilai nominal:
 - a) Konvensional Bonds adalah obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal, Rp 1 miliar per satu lot.
 - b) Retail Bonds adalah obligasi yang diperjual belikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik corporate bonds maupun government bonds.
6. Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil:
 - a) Konvensional Bonds adalah obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.
 - b) Syariah Bonds adalah obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil. Dalam perhitungan ini dikenal dua macam obligasi syariah, yaitu:
 - Obligasi Syariah Mudharabah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten.
 - Obligasi Syariah Ijarah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (fee ijarah) bersifat tetap, dan bisa diketahui/diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

C. Pasar Obligasi

- 1) Pasar primer merupakan tempat diperdagangkannya obligasi saat mulai diterbitkan, salah satu persyaratan ketentuan pasar modal, obligasi harus dicatatkan di bursa efek untuk dapat ditawarkan kepada masyarakat (Hartono, 2008).
- 2) Pasar sekunder merupakan tempat diperdagangkannya obligasi setelah diterbitkan dan tercatat di bursa efek, perdagangan obligasi akan dilakukan di pasar sekunder. Perdagangan yang dilakukan secara over the counter (otc)

artinya tidak ada tempat perdagangan secara fisik. Pemegang obligasi serta pihak yang ingin membelinya akan berinteraksi dengan bantuan perangkat elektronik, serta email, *online trading* atau telepon.

Obligasi dapat diperdagangkan di Pasar sekunder dengan melalui mekanisme berikut (Manurung dan Tobing, 2010);

1. Sebelum dapat melakukan transaksi, investor harus menjadi nasabah di salah satu perusahaan efek.
2. Selanjutnya investortersebut harus menandatangani sejumlah uang tertentu sebagai jaminan bahwa nasabah tersebut layak melakukan jual beli saham.
3. Proses perdagangan atau transaksi saham dan obligasi di pasar sekunder diawali dengan order (pesanan) untuk harga tertentu.
4. Perdagangan saham di BEI harus menggunakan satuan perdagangan (round lot) efek atau kelipatannya, yaitu 500 (lima ratus) efek.
5. Pesanan jual atau beli oleh para investor dari berbagai perusahaan sekuritas akan bertemu di lantai bursa. Setelah terjadi pertemuan (match) antar order tersebut, maka proses selanjutnya adalah proses terjadinya transaksi. Mekanisme matching umumnya berdasarkan kriteria prioritas harga kemudian waktu.

Sementara itu, dari aspek perpajakan obligasi dibagi menjadi 2 macam yaitu :

- a. Obligasi dengan kupon (*Interest Bearing Bond*)
 - Atas bunganya dikenakan pajak penghasilan dengan tarif 20% dari jumlah bruto bunga sesuai dengan masa kepemilikan.
 - Atas diskontonya dikenakan pajak penghasilan sebesar 20 % dari selisih harga lebih harga jual pada saat tran-

saksi atau nilai nominal pada saat transaksi atau nilai nominal pada saat jatuh tempo diatas harga perolehan, tidak termasuk bunga berjalan.

b. Obligasi tanpa bunga

- Hanya atas diskontonya saja yang dikenakan pajak penghasilan yaitu sebesar 15 % dari selisih harga jual pada saat transaksi atau nilai nominal pada saat jatuh tempo obligasi .

Ada beberapa hal yang mempengaruhi turunnya obligasi

1. Turunya minat investor untuk menanamkan dana investasinya di aset *financial emerging markets*.
2. Naiknya sikap *risk aversion* yang mendorong kenaikan premi resiko investor. Tekanan inflasi karena kenaikan harga pangan dan minyak dunia melemah daya tarik aset domestik, dimata investor kenaikan inflasi berpotensi mendorong bank untuk menaikkan suku bunga, kenaikan harga minyak membuat pemerintah untuk menambah biaya negara dengan menaikkan defisit.

Seorang investor hendaknya bisa melakukan pengelolaan atas portofolio obligasi yang dimiliki. Secara umum, strategi dalam pengelolaan portofolio obligasi dikenal paling tidak ada 3 pendekatan yaitu pasif, aktif dan kombinasi(Samsul, 2006). Pemilihan strategi yang dipilih akan sangat tergantung kepada preferansi resiko, pengetahuan tentang pasar obligasi dan tujuan dari investasi yang ingin dicapai oleh investor.

1) Strategi pengelolaan pasif

Metode yang termasuk kategori pasif pada asumsi bahwa pasar obligasi bebentuk efisiensi semi kuat, jadi harga obligasi sekarang dipandang merefleksikan semua informasi yang tersedia untuk publik secara kuat, jadi obligasi dirasakan memiliki nilai yang layak dipasar, memberikan return (hasil) yang sangat setaraf dengan resiko yang

terlibat, strategi pasif didasari pemikiran bahwa pasar dalam kondisi yang sangat efisien, sehingga harga-harga sekuritas di pasar sudah ditentukan secara tepat sesuai dengan nilai pasarnya. Investor yang menggunakan strategi pasif, kecenderungannya tidak akan mencari kemungkinan-kemungkinan strategi perdagangan tertentu yang bisa menghasilkan return abnormal.

2) Strategi pasif

Metode aktif manajemen portofolio obligasi didasarkan pada asumsi bahwa pasar obligasi sangat tidak efisien, oleh karena itu memberi investor peluang untuk memperoleh return di atas rata-rata. Jadi manajemen aktif didasarkan pada kemampuan manajer portofolio untuk mengidentifikasi obligasi yang salah dihargai atau menentukan saat yang tepat untuk membeli atau menjual diramalkan tingkat bunga yang sangat akurat.

3) Strategi kombinasi

Adalah strategi yang berusaha untuk melindungi portofolio terhadap resiko tingkat bunga dengan cara saling meniadakan pengaruh dua komponen resiko tingkat bunga, yaitu resiko harga dan resiko investasi, resiko harga merupakan resiko yang berasal dari hubungan yang terbalik antara harga obligasi dengan tingkat bunga. Artinya semakin rendah tingkat bunga maka harga obligasi akan semakin tinggi, sedangkan resiko investasi merupakan resiko investasi merupakan resiko yang berasal dari ketidakpastian mengenai tingkat mengenai tingkat investasi terhadap kupon yang akan diterima masa yang akan datang.

Investasi obligasi dapat diasumsikan dengan cara menyamakan durasi obligasi dengan horizon investasi. Horizon investasi adalah lamanya waktu yang diinginkan investor untuk tetap mempertahankan investasi obligasinya.

D. Keuntungan dan Risiko Obligasi

Beberapa keuntungan yang bisa dikemukakan ketika memiliki obligasi (Ahmad dan Setiawan, 2007):

1. Memberikan pendapatan tetap (fixed income) berupa kupon. Dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pendapatan bunga secara rutin selama waktu berlakunya obligasi. Bunga yang ditawarkan obligasi, umumnya lebih tinggi daripada bunga yang diberikan deposito.
2. Keuntungan atas penjualan obligasi (capital gain). Disamping penghasilan berupa kupon, pemegang obligasi dapat memperjualbelikan obligasi yang dimilikinya. Jika ia menjual lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya maka tentu saja pemegang obligasi tersebut mendapatkan selisih yang disebut dengan capital gain. Jual beli obligasi tersebut dapat dilakukan di pasar sekunder melalui para dealer atau pialang obligasi.

Selain potensi keuntungan tersebut, investasi di obligasi juga memiliki beberapa risiko:

a) Interest-Rate Risk.

Harga dari sebuah obligasi akan berubah pada arah yang berlawanan dari perubahan tingkat bunga. Jika tingkat suku bunga naik, maka harga obligasi akan turun. Begitu pula sebaliknya, jika suku bunga turun maka harga obligasi akan naik. Jika seorang investor harus menjual obligasi sebelum jatuh tempo, peningkatan tingkat suku bunga bermakna bahwa investor akan mengalami capital loss (misal investor menjual obligasi dibawah harga beli). Risiko ini merupakan risiko yang pada umumnya dialami oleh investor pada pasar obligasi.

b) Reinvestment Risk.

Variabilitas pada tingkat reinvestment akibat adanya perubahan pada tingkat bunga pasar.

c) Call Risk.

Sebagian perusahaan menetapkan untuk menarik atau membeli obligasi yang diterbitkannya pada harga dan waktu tertentu. Hal ini menyebabkan investor akan mengalami call risk dimana pada tanggal tertentu perusahaan penerbit obligasi akan menarik kembali obligasinya.

d) Default Risk.

Default Risk juga berkaitan dengan risiko gagal bayar, artinya risiko penerbit obligasi yang mengalami kebangkrutan. Akibat adanya risiko ini, obligasi yang memiliki Default Risk dalam perdagangan di pasar obligasi mempunyai harga yang rendah dibandingkan dengan U.S Treasury securities. Dilain pihak, obligasi ini dalam perdagangan di pasar obligasi memiliki yield yang lebih besar dari treasury bond.

e) Inflation Risk.

Peningkatan Inflation risk atau purchasing power risk disebabkan oleh bervariasinya nilai aliran kas yang diterima oleh investor akibat dampak adanya security due inflasi.

f) Exchange-Rate Risk.

Obligasi yang diperdagangkan dominasi valuta asing, memiliki nilai yang tidak dapat diketahui dengan pasti. Nilai obligasi dalam mata uang actobaru dapat diketahui ketika pembayaran kupon atau nilai pokok pinjaman terjadi.

g) Liquidity Risk Liquidity atau marketable risk.

Bergantung pada kemudahan suatu obligasi untuk dijual kembali sebesar nilai obligasinya.

h) Volatility Risk.

Harga suatu jenis obligasi tertentu bergantung pada tingkat suku bunga dan actor-faktor lainnya yang mempengaruhi nilai obligasi tersebut. Perubahan pada actor-faktor tersebut berpengaruh pada harga obligasi.

E. Penerbitan dan Tahapan Membeli Obligasi

Penerbitan obligasi bisa dilakukan oleh hampir setiap badan hukum dapat menerbitkan obligasi. Namun peraturan yang mengatur mengenai tata cara penerbitan obligasi ini sangat ketat sekali. Penggolongan obligasi biasanya terdiri atas (Ekak dan Abundanti, 2013):

- 1) Lembaga supranasional seperti Bank Investasi Eropa atau Bank Pembangunan Asia.
- 2) Pemerintah suatu negara menerbitkan obligasi pemerintah dalam mata uang negaranya maupun obligasi pemerintah dalam denominasi valuta asing yang biasa disebut dengan obligasi internasional *sovereign*.
- 3) Perusahaan yang menerbitkan obligasi swasta *special purpose vehicles* adalah perusahaan yang didirikan dengan tujuan khusus guna menguasai aset tertentu yang ditujukan guna penerbitan suatu obligasi yang biasa disebut efek beragung aset.

Untuk melakukan investasi di obligasi, paling tidak harus diperhatikan tahapan langkah berikut:

- a) Membuka Rekening.

Tahap awal yang harus dilakukan dalam proses transaksi obligasi adalah memilih perusahaan sekuritas yang memiliki divisi *fixed income* yang menangani pembelian dan penjualan obligasi. Pilih perusahaan dengan pengalaman, tim yang solid baik *trader/dealer* ataupun *riset* serta *fee* yang kompetitif. Dengan membuka rekening, Anda bisa mendapatkan informasi perkembangan dan perdagangan obligasi setiap saat, sehingga Anda mendapatkan pengetahuan pergerakan pasar obligasi secara akurat dan aktual.

- b) Pahami Produk Obligasi.

Pada tahap ini, investor dianjurkan untuk mempelajari seluk beluk informasi yang dibutuhkan mengenai obligasi,

baik mengenai investasinya sendiri, potensi risiko yang terkandung maupun potensi keuntungannya. Hal ini dapat diperoleh dengan mempelajarinya secara mandiri, bertanya kepada bagian riset perusahaan sekuritas, di mana Anda membuka rekening atau melalui internet. Dengan mempelajari instrumen obligasi secara lengkap, diharapkan investor mengenal investasi tersebut dengan baik, sehingga mempermudah pengambilan keputusan investasi. Mempelajari instrumen, di mana Anda ingin menempatkan investasi, akan memberikan manfaat maksimal dalam mencapai rencana yang diinginkan.

c) Lakukan Analisis.

Analisis dilakukan, agar keputusan yang diambil sesuai dengan apa yang diinginkan, yaitu kestabilan pendapatan. Aspek-aspek yang dibutuhkan seperti kupon, jangka waktu, nilai penerbitan dan peringkat. Latar belakang serta profil penerbit juga menjadi pertimbangan sendiri. Dengan informasi yang lengkap, diharapkan keputusan yang diambil tidak menimbulkan kerugian yang cukup besar. Dianjurkan untuk membanding antara obligasi sejenis.

d) Memberikan Amanat Beli.

Setelah melalui analisis, Anda memperoleh jenis obligasi yang ingin dibeli. Tahap selanjutnya adalah memberikan amanat pembelian kepada trader atau broker obligasi yang telah kita pilih. Pihak trader akan melakukan pembelian obligasi sesuai dengan jenis serta harga yang diinginkan.

e) Siapkan Dana

Membeli obligasi membutuhkan dana yang tidak sedikit. Satuan pembelian obligasi biasanya bernilai Rp 1 miliar, sehingga sulit bagi investor individu untuk dapat ikut berinvestasi dalam obligasi. Namun, ada juga yang menawarkan satuan bernilai Rp50 juta atau Rp 100 juta. Setelah amanat pembelian di ajukan, sebaiknya dana tersebut sudah

dialokasikan. Jangan sampai Anda dikenakan penalty, karena keterlambatan dalam pembayaran. Selain itu, penempatan dana tunai yang serba mendadak mungkin bisa mengganggu kelancaran aliran arus kas keuangan Anda dan keluarga.

f) Penyelesaian Pembayaran Obligasi.

Pembayaran dana pembelian obligasi dilakukan melalui transfer ke rekening perusahaan sekuritas tersebut. Setelah pembayaran selesai, maka Anda sebagai pembeli tinggal menunggu proses atas transaksi tersebut. Obligasi yang telah Anda beli akan tercantum di dalam rekening perusahaan sekuritas yang tercatat di KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia). Pemindahtanganan hak atas obligasi akan sangat mudah dilakukan secara elektronik, karena saat ini fisik obligasi tidak lagi berupa sertifikat, namun sudah scriptless (tahap warkat). Administrasi pembukuan akan dilakukan oleh bank kustodian perusahaan sekuritas. Untuk hal ini, tentunya bank bersangkutan akan memungut biaya tertentu.

Sedangkan untuk menerbitkan obligasi, terdapat beberapa tahapan yang harus dilalui, yaitu;

1. Mendapat persetujuan dari security exchange commission.
2. Menetapkan tanggal jatuh tempo dan bunga yang ditawarkan.
3. Berhubungan dengan stockbroker untuk mencari pembeli.
4. Mengumumkan kepada masyarakat.
5. Stock broker akan menerima fee atas jasa yang diberikannya.

BAB 6

WARRAN, OPSI, RIGHT, DAN CONVERTIBLE BONDS

A. Definisi dan Macam- macam Sekuritas Derivatif

Sekuritas derivatif adalah suatu instrumen keuangan yang merupakan turunan (*derivative asset*) dari instrumen utamanya (*underlying asset*) baik efek yang bersifat penyertaan maupun hutang. Instrumen turunan dapat berarti turunan langsung dari instrumen utamanya maupun turunan selanjutnya atau turunan keduanya. Karena merupakan instrumen turunan maka nilainya tergantung pada nilai aset keuangan yang mendasarinya. Itulah sebabnya dari segi nominal, harga sekuritas derivatif lebih murah dari pada harga efek utamanya seperti saham dan obligasi.

Efek derivatif merupakan efek turunan dari efek utama baik yang bersifat penyertaan maupun utang. Efek turunan dapat berarti turunan langsung dari efek utama maupun turunan selanjutnya. Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain ini disebut sebagai *underlying assets*. Dalam pengertian yang lebih khusus, derivatif merupakan kontrak finansial antara dua atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual *assets* atau *commodities* yang dijadikan sebagai obyek yang diperdagangkan pada waktu dan harga yang merupakan kesepakatan bersama antar pihak penjual dan pihak pembeli. Adapun nilai di masa mendatang dari obyek yang diperdagangkan tersebut sangat dipengaruhi oleh instrumen induknya yang ada di *spot market*.

Derivatif yang terdapat di Bursa Efek adalah derivatif keuangan (*financial derivative*). Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif, di mana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrument-instrumen keuangan, yang dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang (*currency*), tingkat suku bunga dan instrument-instrumen keuangan lainnya. Instrumen-instrumen derivatif sering digunakan oleh para pelaku pasar (pemodal dan juga perusahaan efek) sebagai sarana untuk melakukan lindung nilai atas portofolio yang mereka miliki.

Beberapa jenis produk turunan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut (Sartono, 2010) :

1. Kontrak Opsi Saham (KOS), adalah efek yang memuat hak beli (*call option*) atau hak jual (*put option*) atas Underlying Stock (saham perusahaan tercatat, yang menjadi dasar perdagangan seri KOS) dalam jumlah dan strike price (harga yang ditetapkan oleh Bursa untuk setiap seri KOS sebagai acuan dalam *exercise*) tertentu, serta berlaku dalam periode tertentu.
2. Kontrak Berjangka Indeks Efek (KBIE), adalah kontrak untuk membeli atau menjual suatu *underlying* (dapat berupa indeks, saham, obligasi, dll) di masa mendatang. Kontrak indeks merupakan kontrak berjangka yang menggunakan *underlying* berupa indeks saham. KBIE terdiri dari Kontrak LQ45 Futures, Kontrak Mini LQ45 Future, Kontrak LQ45 Futures Periodik, Kontrak Mini LQ45 Futures Periodik, dan Japan (JP) Futures.

Contoh produk derivatif di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks kurs obligasi. Indeks saham dan indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*). Perdagangan yang dilakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara

harga beli dan harga jual. Berbeda dengan saham, obligasi, bukti right, dan Warran, indeks saham dan indeks obligasi diperdagangkan secara berjangka, mekanisme perdagangan produk derivative ini dilakukan secara future dan option.

B. Definisi Warran

Warran adalah opsi untuk membeli sejumlah saham biasa dengan harga tertentu. Pada saat pemilik Warran melaksanakan opsi tersebut. Mereka menyerahkan Warran tersebut ke perusahaan. Warran sering dipergunakan untuk pemanis penerbitan obligasi. Kalau suatu obligasi disertai dengan Warran, maka investor tidak hanya memperoleh opsi untuk membeli saham biasa dengan harga tertentu. Kalau harga saham (diperkirakan) naik, maka opsi ini akan berharga. Sebagai akibatnya perusahaan mungkin menjual obligasi dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Pada waktu penerbitan Warran, biasanya harga exercise (yaitu harga dimana investor bisa melakukan pembelian saham dengan menunjukkan Warran) ditentukan di atas harga saham saat tersebut. Sewaktu Warran dimanfaatkan oleh para pemodal, perusahaan akan memperoleh tambahan dana (Nasarudin, 2010).

Menurut Undang Undang (UU) Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa Warran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu setelah enam bulan atau lebih sejak efek dimaksud diterbitkan. Warran adalah turunan (derivatif) dari efek sebenarnya yaitu saham biasa.

Dilihat dari beberapa pengertian-pengertian diatas maka, dapat diambil kesimpulan Warran memiliki karakteristik; *Pertama*, merupakan hak untuk membeli sejumlah efek pada harga dan waktu tertentu; *Kedua*, tidak memiliki klaim langsung atas real asset perusahaan; *Ketiga*, klaim Warran adalah atas efek

perusahaan; *Keempat*, harga pelaksanaannya biasanya ditentukan lebih tinggi dari harga pasar saham perusahaan; *Kelima*, memiliki batas waktu tertentu, misalnya 3 (tiga) tahun; *Keenam*, dapat dijual terpisah dari surat berharga yang membawanya; serta *Ketujuh*, memiliki exercise ratio, yaitu jumlah saham yang diperoleh pada harga pelaksanaan setiap satu Warran

Penerbitan Warran sendiri memiliki beberapa tujuan; *Pertama*, sebagai daya tarik (minat) investor agar lebih bergairah membeli saham. *Kedua*, Warran yang dikeluarkan oleh perusahaan berfungsi sebagai pemanis bagi investor ketika mereka mengeluarkan saham. *Ketiga*, Warran bisa diperjual belikan di bursa, sehingga investor bisa mendapatkan capital gain dari kenaikan harga Warran. Kemudian bagi perusahaan penerbit, tujuannya untuk mendapatkan tambahan dana.

Warran sebagai produk turunan dari saham merupakan hak untuk membeli saham dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya oleh penerbit dalam jangka waktu tertentu. Biasanya dalam penulisan kode Warran diakhiri dengan tanda “-W”, contohnya GAMA-W, TARA-W, SUPR-W, dan sebagainya. Dari beberapa uraian diatas tentang pengertian Warran maka dapat diambil kesimpulan bahwa warran adalah hak membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan oleh penerbit sehingga emiten akan mendapatkan tambahan dana masuk lagi.

Dalam penilaian Warran ada dua faktor yang akan menyebabkan perhitungan menjadi complicated. Pertama adalah kemungkinan adanya pembayaran deviden, dan kedua aspek dilution (pengenceran). Sama seperti pembeli opsi call maka pembeli Warran tidak akan memperoleh deviden kalau saham yang dikaitkan dengan Warran tersebut membayarkan deviden. Dengan demikian maka konsep opsi call juga berlaku untuk Warran. Kondisi demikian maka konsep opsi call juga berlaku untuk faktor dilution. Penerbitan Warran akan menyebabkan

selisih harga Warran yang akan dibayar oleh para pemodal dengan harga teoritisnya menjadi lebih kecil.

Salah satu keuntungan atau benefit dari mengantongi Warran adalah bisa mendapatkan nilai keuntungan yang besar. Dalam suatu trading Warran, tidak ada istilah proses auto-reject yang umumnya ada di dunia trading saham. Dihapuskannya proses ini bisa dijadikan celah oleh para investor untuk mendapatkan keuntungan yang sangat banyak (Ismail, 2021). Dibalik adanya keuntungan yang sangat menggiurkan, tetap saja Warran mempunyai nilai risiko yang sangat besar. Harga Warran sangatlah spekulatif, alasannya adalah bukan karena aset keuangan sesungguhnya seperti saham. Dalam investasi saham umumnya, mempunyai saham walaupun hanya satu lot saja sudah bisa dikatakan Anda memiliki perusahaan tersebut. Namun hal tersebut tidak berlaku untuk Warran yang di dalamnya memiliki hak untuk membeli saham saja, bukan untuk memiliki. Selain itu, tinggi atau rendahnya harga suatu Warran juga dipengaruhi oleh perusahaan emitennya. Jika nilai saham pada emiten tersebut ternyata sedang turun, maka tentunya akan mempengaruhi harga Warran.

Sehingga, setiap investor harus pandai dalam menganalisa waktu terbaik untuk menjual Warran, karena umumnya produk tersebut mempunyai tanggal jatuh tempo. Semakin dekat tanggalnya, maka harga Warran tersebut bisa menjadi semakin tidak berharga.

C. Definisi Opsi

Opsi adalah suatu kontrak yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli (*call options*) atau menjual (*put options*) *underlying assets* pada harga tertentu yang ditetapkan sekarang (*strike/exercise price*), untuk penyerahan pada waktu tertentu di masa yang akan datang (*expiration date*). Opsi merupakan kontrak resmi yang memberikan hak (tanpa adanya

kewajiban) untuk membeli atau menjual sebuah aset pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

Dalam opsi terdapat beberapa istilah atau terminologi dasar yang digunakan, yaitu (Aristia, 2012) :

1. *Exercising the option*, adalah tindakan apakah akan melaksanakan atau tidak opsi yang dipegangnya yaitu hak membeli atau hak menjual.
2. *Strike atau exercise price*, adalah harga kesepakatan dalam kontrak opsi dimana pemegang opsi dapat membeli atau menjual *underlying assets*. *Exercise price* merupakan harga pasar yang terjadi dalam transaksi di future dan option market. Secara umum, *exercise price* adalah harga jadi tetapi pelaksanaannya di kemudian hari.
3. *Expiration date*, adalah tanggal waktu jatuh tempo dari opsi, setelah *expiration date* opsi dinyatakan mati.
4. *American and European options*. Opsi tipe Amerika memberikan kesempatan kepada pemegang opsi (taker) untuk meng-exercise haknya setiap saat hingga waktu jatuh tempo. Sedangkan Opsi Eropa hanya memberikan kesempatan kepada pemegang opsi (taker) untuk meng-exercise haknya pada saat waktu jatuh tempo.

Stock option adalah perdagangan saham untuk tujuan spekulasi ataupun hedging. Penjual akan mempunyai risiko yang tak terbatas sedangkan keuntungannya terbatas. Sebaliknya, pembeli akan memiliki keuntungan yang tak terbatas dengan risiko terbatas. Di samping itu, pembeli juga memiliki opsi beli dan opsi jual. Pada opsi beli, penjual mempunyai kewajiban untuk menjual, sedangkan pada opsi jual, penjual mempunyai kewajiban untuk membeli. Jadi opsi atau hak selalu dilihat dari sudut pandang pembeli. Pembeli memiliki hak, sedangkan penjual mempunyai kewajiban. Suatu hak dapat dilaksanakan atau tidak dilaksanakan, sedangkan kewajiban harus dilaksanakan.

Ini berarti penjual mempunyai risiko yang lebih tinggi daripada pembeli, sehingga pembeli wajib membayar suatu premium kepada penjual.

Pada pasar opsi, pembeli memiliki hak sedangkan penjual mempunyai kewajiban. Suatu hak dapat dilaksanakan atau tidak dilaksanakan, sedangkan kewajiban harus dilaksanakan. Dalam hal ini pembeli akan memikul risiko yang terbatas, sedangkan penjual akan memikul risiko yang tak terbatas. Karena penjual mempunyai risiko yang tak terbatas, maka pembeli wajib membayar suatu premium kepada penjual baik kontrak itu dilaksanakan atau tidak dilaksanakan oleh pembeli. Jadi kontrak opsi harus dilihat dari sudut pandang pembeli. Pembeli mempunyai hak untuk membeli opsi beli dan opsi jual. Apabila harga cenderung naik, maka pembeli akan mengambil opsi beli, dan jika di kemudian hari ternyata harga turun, maka pembeli tidak akan melaksanakan opsi tersebut karena dianggap merugikan. Apabila harga cenderung turun, maka pembeli akan mengambil opsi jual, dan jika di kemudian hari ternyata harga naik, maka opsi itu tidak akan dilaksanakan.

D. Mekanisme Perdagangan Opsi

Seperti halnya sekuritas lainnya, sekuritas opsi bisa diperdagangkan pada bursa efek ataupun pada bursa paralel (*over-the-counter market*). Para pedagang opsi, ada sejenis lembaga kliring opsi (*Option Clearing Corporation/OCC*) yang berfungsi sebagai perantara antara broker yang mewakili pembeli dengan pihak yang menjual opsi. Transaksi pelaksanaan opsi dilakukan dengan menggunakan perantara OCC, dimana OCC menjadi pembeli untuk semua penjual dan sekaligus menjadi penjual untuk setiap pembeli.

Pada perdagangan opsi, ada sejenis lembaga kliring opsi (*Option Clearing Corporation/OCC*) yang berfungsi sebagai perantara antara broker yang mewakili pembeli dengan pihak yang

menjual opsi. Lembaga kliring opsi tersebut bertugas untuk memastikan bahwa masing-masing pihak memenuhinya.

Dalam mekanisme perdagangan opsi, pihak penjual *call option* melalui broker yang ditunjuk menyerahkan sejumlah saham yang dijadikan patokan kepada OCC dan pembeli opsi yang akan melaksanakan *call option* membeli saham tersebut dari OCC, sehingga transaksi pelaksanaan opsi dilakukan dengan menggunakan perantara OCC dimana OCC menjadi pembeli untuk semua penjual dan sekaligus menjadi penjual untuk setiap pembeli. Oleh karena itu OCC dapat menjamin bahwa semua hak dapat terpenuhi sesuai dengan yang ditetapkan dalam kontrak opsi.

Selanjutnya investor yang akan melaksanakan opsi akan menghubungi broker mereka, dan broker tersebut akan menghubungi OCC untuk melaksanakan opsi tersebut. Kemudian OCC secara random akan memilih broker yang menjual opsi tersebut dan menunjuk mereka untuk melakukan kewajibannya (Nazir, 2016).

1. Call Option

Opsi beli (*call option*) adalah suatu tipe kontrak yang memberikan hak kepada pembeli opsi untuk membeli (*call*) dari penjual opsi sejumlah lembar saham tertentu pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Kontrak opsi berisi dengan empat hal utama, yaitu sebagai berikut:

- a. Nama perusahaan yang sahamnya dapat dibeli.
- b. Jumlah lembar saham yang dapat dibeli.
- c. Harga pembelian sahamnya yang disebut dengan *exercise price* atau *strike price*.
- d. Tanggal opsi kadaluarsa yaitu tanggal terakhir opsi dapat digunakan yang disebut dengan *expiration date*.
- e. Pada opsi beli ini terdapat dua pihak yang disebut:

- Pembeli opsi beli atau biasa disebut *call option buyer* atau juga *long call*.
- Penjual opsi beli atau biasa juga disebut *call option seller* atau juga *short call*.

2. Put Option

Opsi jual (*put option*) yaitu suatu tipe kontrak yang memberikan hak kepada pembeli opsi untuk menjual (*put*) kepada penjual opsi sejumlah lembar saham tertentu pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Kontrak opsi juga berisi nama perusahaan yang sahamnya dapat dijual, jumlah lembar saham yang dapat dijual, harga penjualan sahamnya yang juga disebut dengan *exercise price* atau *strike price* dan tanggal kadaluarsa (*expiration date*) dari opsi. Pada opsi jual ini juga terdapat 2 pihak yang disebut:

- Pembeli opsi jual atau biasa disebut *put option buyer* atau juga *long put*.
- Penjual opsi jual atau biasa juga disebut *put option seller* atau juga *short put*.

3. Nilai Kontrak Opsi

Kontrak opsi adalah mempertemukan antara suatu perkiraan harga dari pihak penjual (penerbit opsi) dan pihak pembeli (pemegang opsi).

- Pada opsi beli (*call option*):
 - *In-the-money* = harga kesepakatan (*exercise price*) kurang dari harga saham pada saat transaksi.
 - *At-the-money* = harga kesepakatan sama dengan harga saham pada saat transaksi.
 - *Out-of-the-money* = harga kesepakatan lebih besar dari harga saham pada saat transaksi.

b. Pada opsi jual (put option):

- *In-the-money* = harga kesepakatan lebih besar dari harga saham pada saat transaksi.
- *At-the-money* = harga kesepakatan sama dengan harga saham pada saat transaksi.
- *Out-of-the-money* = harga kesepakatan (*strike price*) kurang dari harga saham pada saat transaksi.
- *Near-the-money* yaitu istilah yang digunakan baik pada opsi beli maupun opsi jual, untuk suatu harga kesepakatan yang mendekati harga nyata (harga aset acuan).

E. Strategi Perdagangan Opsi

Investor dapat menggunakan opsi untuk melindungi portofolio terhadap risiko penurunan harga pasar (*hedging*), dan untuk melakukan spekulasi terhadap pergerakan harga saham (*speculation*). Investor yang mempunyai ekspektasi bahwa harga saham akan mengalami kenaikan, akan membeli *call option* dan atau menjual *put option*. Sebaliknya, jika investor berharap bahwa harga saham akan turun maka investor akan membeli *put option* dan atau menjual *call option*.

1. Naked Strategy

Naked strategy merupakan strategi perdagangan opsi yang memilih satu dari empat posisi di atas, yaitu sebagai pembeli call, penjual call, pembeli put, atau penjual put option. Disebut dengan naked strategy karena strategi tersebut tidak melakukan tindakan yang berlawanan atau mengambil posisi lain yang dapat mengurangi kerugian dengan cara memiliki saham yang dijadikan patokan. Pilihan posisi yang akan diambil investor akan tergantung dari estimasi mengenai kondisi pasar di masa datang.

Perkiraan Kondisi Pasar	Strategi
Sangat Baik	Membeli call option
Kurang Baik	Menjual call option
Kurang Buruk	Menjual call option
Sangat Buruk	Membeli put option

2. Hedge Strategy

Pada hedge strategy, investor selain mengambil satu posisi dalam perdagangan opsi, ia juga mengambil posisi yang lain dalam perdagangan saham yang dijadikan patokan dalam opsi tersebut. Tujuan mengurangi kerugian jika terjadi pergerakan harga tidak sesuai dengan yang diharapkan.

3. Covered Call Writing Strategy

Strategi ini dimaksudkan untuk melindungi portofolio yang dimiliki terhadap penurunan harga saham dengan cara menjual *call option* terhadap saham yang telah dimiliki dalam portofolio (investor menjual *call option* dan memiliki saham yang dijadikan patokan secara fisik). Jika harga saham mengalami penurunan, maka investor akan mengalami kerugian (posisi pemilikan saham), tetapi ia masih mempunyai kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi kembali pendapatan yang diperoleh dari penjualan *call option*.

4. Protective Put Buying Strategy

Strategi ini dilakukan oleh investor yang ingin melindungi portofolio yang dimiliki terhadap risiko penurunan nilai pasar dengan cara membeli put option terhadap saham yang ada dalam portofolio tersebut (investor membeli put option dan memiliki saham yang dijadikan patokan).

5. Straddle Strategy

Straddle strategy dilakukan dengan cara membeli atau menjual, baik berupa call option maupun put option yang mempunyai saham patokan, expiration date dan strike price yang sama. Strategi ini dapat dilakukan dengan dua cara yaitu :

- a. *Strategi long straddle*. Investor akan membeli put dan call option. Strategi long straddle akan memberikan keuntungan jika terjadi pergerakan harga saham yang memadai, baik untuk kenaikan harga maupun penurunan harga.
- b. *Strategi short straddle*. Investor menjual kedua opsi tersebut (put dan call option). Strategi ini dilakukan oleh investor yang mempunyai estimasi bahwa pergerakan harga saham (bukan arah pergerakannya) tidak terlalu besar atau harga saham relatif tidak berubah.

6. Strategi Kombinasi

Strategi kombinasi sama seperti strategi straddle, yaitu mengkombinasikan call dan put option dengan patokan saham yang sama, tetapi strike price dan/atau expiration date masing-masing opsi tersebut berbeda. Strategi kombinasi juga bisa dilakukan dengan cara membeli (long position) atau menjual (short position) kedua jenis opsi (call dan put) secara bersama-sama.

7. Spread Strategy

Pada strategi spread, investor membeli satu seri dalam suatu jenis option dan secara simultan menjual seri lain dalam kelas option yang sama. Opsi dikatakan dalam satu kelas jika sekelompok opsi (put atau call) mempunyai patokan saham yang sama. Strategi spread dapat digunakan oleh investor dengan berbagai variasi, antara lain spread horisontal (spread waktu), spread vertikal (spread harga), bull spread dan bearish spread.

8. Penilaian Opsi

Penilaian terhadap sebuah opsi perlu dilakukan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu opsi, dan selanjutnya juga akan berguna untuk menentukan harga sebuah opsi. Dalam penilaian opsi, terkadang kita menemui situasi di mana harga premi opsi melebihi nilai intrinsiknya opsi. Kelebihan ini disebut dengan nilai waktu atau premi waktu.

9. Nilai Instrinsik Premi Waktu

Nilai intrinsik sebuah opsi adalah nilai ekonomis jika opsi tersebut dilaksanakan. Jika tidak ada nilai ekonomis yang positif dari suatu opsi maka nilai intrinsik opsi tersebut adalah nol. Jadi, call option akan mempunyai nilai intrinsik yang positif jika harga saham lebih besar dari strike price. Besarnya nilai intrinsik tergantung dari selisih antara harga saham yang sebenarnya dan harga strike price. Tetapi, jika ternyata harga strike price lebih besar dari harga saham, maka nilai intrinsik dari call option adalah nol.

9. Premi Waktu

Jumlah harga opsi yang melebihi nilai intrinsiknya disebut dengan premi waktu. Premi waktu dapat dihitung dengan:

$$\text{Premi waktu} = \text{Harga opsi} - \text{Nilai intrinsik}$$

F. Definisi Right

Right dapat didefinisikan sebagai efek yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten pada proporsi dan harga tertentu. Hak dalam right sering disebut dengan Preemptive right, yaitu suatu hak untuk proporsi kepemilikan saham bagi pemegang saham lama disuatu perusahaan sehubungan dengan

pengeluaran saham baru. Dampak jika pemegang saham tidak menggunakan preemptive right sebagai berikut:

- a. Dilusi (berkurangnya proporsi kepemilikan pemegang saham yang tidak menggunakan haknya).
- b. Mengurangi ROI (Return On Investment) dengan bertambahnya saham beredar.
- c. Mengecilnya DPS (Devidend) karena harus dibagikan kepada pemegang saham.

Dalam kaitannya dengan right ini, ada istilah rihgt issue, yang dapat didefinisikan sebagai kegiatan penaWarran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu. Untuk penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu dibutuhkan persetujuan dari pemegang saham mayoritas. Dalam melakukan right issue ini harus mendapat persetujuan efektif dari otoritas terkait.

G. Definisi Convertible Bonds

Convertible Bonds adalah obligasi yang bisa ditukar menjadi saham biasa pada waktu tertentu. Pemilik CB sebenarnya memiliki obligasi dan opsi call terhadap saham perusahaan. Untuk meng-exercise-kan opsi tersebut pemilik CB harus melepaskan obligasi yang dimilikinya. Hal ini berbeda dengan kepemilikan Warran yang memungkinkan meng- exercise-kan Warran untuk uang tunai tanpa harus melepaskan obligasi dimana Warran melekat.

Alasan utama perusahaan menerbitkan convertible bond adalah:

1. Tingkat suku bunga yang lebih rendah dibandingkan dengan tingkat suku bungayang dapat diberikan oleh emiten untuk utang nonkonversi
2. Keinginan untuk meningkatkan modal ekuitas tanpa melepaskan kontrolkepemilikan lebih dari yang dibutuhkan.

3. Memperoleh pembiayaan saham biasa dengan harga lebih murah.

Convertible Bonds ini sendiri memiliki beberapa jenis;

- a) Obligasi tukar atau biasa dikenal dengan nama Exchangeable convertibles adalah suatu obligasi di mana saham yang menjadi aset dasar obligasi tersebut adalah merupakan saham dari perusahaan yang berbeda dari perusahaan penerbit obligasi.
- b) Obligasi wajib konversi atau biasa disebut Mandatory convertibles adalah obligasi jangka pendek dan biasanya memiliki imbal hasil tinggi yang wajib dikonversikan menjadi saham biasa berdasarkan harga pasaran yang berlaku pada saat konversi.
- c) Obligasi konversi bersyarat atau lebih dikenal dengan istilah Contingent convertibles (co-co) yang merupakan obligasi konversi dengan persyaratan bahwa investor hanya diperkenankan untuk melakukan konversi obligasinya menjadi saham perusahaan apabila harga saham yang berlaku di pasar modal mencapai persentase tertentu di atas harga konversi. Contohnya: suatu obligasi konversi bersyarat dengan nilai saham perusahaan yang menjadi ast dasarnya senilai Rp. 1.000 pada saat penerbitan obligasi. premi konversi 30% dan syarat pemicu konversi 120%, maka obligasi tersebut dapat dikonversikan ke saham dengan nilai konversi per sahamnya adalah Rp 1.300 hanya apabila harga saham dipasaran berada di atas harga Rp. 1.560 (120% dari 1.300) dalam suatu masa yang ditentukan yang biasanya dalam masa 20 hari sebelum akhir kwartal. Fitur konversi bersyarat atau "co- co" ini sering digunakan oleh penerbit obligasi sebab saham yang menjadi aset acuan atau aset dasar obligasi tidak perlu dimasukkan menjadi perhitungan dilusi Rasio laba terhadap saham beredar (earning per share) selama saham tersebut diperdagangkan dibawah

harga konversi bersyarat. Sebaliknya pada obligasi konversi tanpa syarat mengakibatkan terjadinya dilusi saham beredar yang dengan demikian mengurangi rasio laba terhadap saham beredar. Akibat dari dilusi saham beredar ini dihitung dengan menggunakan metode "as-if-converted", yang menggunakan nilai EPS konservatif. Perubahan yang terjadi pada Prinsip akuntansi umum atau Generally Accepted Accounting telah menghilangkan perlakuan khusus pada obligasi konversi bersyarat ini sehingga jenis obligasi ini tidak populer lagi dikalangan penerbit obligasi.

- d) Obligasi konversi saham preferen atau dikenal juga dengan istilah Convertible preferred stock adalah seperti obligasi biasa namun memiliki peringkat senioritas lebih rendah dalam struktur permodalan.

Bab 7

PASAR MODAL SYARIAH

A. Mengenal Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan tempat bertemunya penawaran serta permintaan surat berharga yang menyediakan sumber pembelanjaan untuk jangka panjang yang akan diinvestasikan ke barang modal. Pasar modal syariah ialah lembaga keuangan yang memiliki peran strategis sebab termasuk sumber dana jangka panjang. Adanya pasar modal syariah tidak hanya sumber pembiayaan namun sarana investasi yang melibatkan banyak potensi dana masyarakat. Tujuan pasar modal dilihat dari pandangan Islam ialah mewujudkan pasar modal yang “beretika serta adil”. Seluruh transaksi yang ada di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan norma dari etika islam yang sudah diatur dalam syariah. Pasar modal yang islami ialah pasar modal yang ideal, yang mana memenuhi unsur “etik, fair atau transparan serta terdapat unsur efisien” (Romansyah, 2015).

Syariah memperbolehkan adanya perdagangan sekuritas di pasar modal selama kegiatannya tidak melanggar kaidah fikih. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 20/DSN-MUI/IV/2001 Pasal 9 ayat (2) menjelaskan jenis perdagangan yang dilarang yaitu *najsy*, atau penawaran palsu, *bay'al-ma'dum*, penjualan barang yang belum dimiliki atau *short selling*, *insider trading*, menyebarkan informasi yang tidak sesuai atau menyesatkan guna mendapatkan keuntungan dari transaksi yang dilarang, melakukan investasi di perusahaan yang ketika transaksi utangnya lebih banyak dibanding modalnya (Faqih, 2018).

Aktivitas pasar modal syariah yang efisien, etik dan fair mengandung karakteristik sebagai berikut:

1. Terbebas dari unsur paksaan, investor mempunyai hak untuk melakukan transaksi serta bebas membuat kontrak;
2. Terhindar dari salah interpretasi, investor berhak memperoleh informasi yang benar sehingga tidak menyebabkan salah interpretasi;
3. Hak untuk memperoleh informasi yang sama, seluruh investor mempunyai akses yang sama guna mendapat informasi yang khusus;
4. Hak guna memproses informasi yang sama, yang mana tidak ada investor dirugikan;
5. Terhindar dari gejolak hati, seluruh investor sebaiknya terhindar dari berbuat kesalahan yang disebabkan kurangnya pengendalian diri;
6. Hak bertransaksi di harga yang efisien ataupun benar;
7. Hak guna mempunyai kekuatan tawar yang sama untuk negosiasi.

Menurut pandangan islam, pengetahuan etika di dalam pasar modal syariah tidak diartikan secara sempit menyangkut “*haqq*” saja. *Haqq* berdasarkan konsep islam memiliki aspek yang lebih luas meliputi “hak dan kewajiban”. Keduanya diatur pada hukum syariah dalam Qur’an dan As-Sunnah. Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 memberikan ketentuan kriteria jenis usaha dari perusahaan yang kegiatannya tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah yakni:

1. Memproduksi, menyalurkan, memperdagangkan makanan berlabel non halal;
2. Memproduksi, menyalurkan serta memperdagangkan minuman keras beralkohol;
3. Menyelenggarakan kegiatan perjudian serta yang tergolong judi seperti kasino, taruhan dari suatu pertandingan serta permainan ketangkasan;

4. Membentuk jasa perbankan yang terdapat sistem bunga;
5. Membentuk jasa asuransi yang terdapat sistem bunga (Wiyanti, 2013).

Terdapat aturan serta norma pada jual beli saham sama saja dengan pedoman jual beli barang pada umumnya, yakni lengkapnya rukun, syarat, aspek, *'an-taradhin*, dan terhindar dari hal yang berhubungan dengan maysir, gharar, riba dan najasyi. Seperti yang terdapat pada surat An-Nisa ayat 29: *"Hai orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu..."*

Jual beli saham menurut ulama diperbolehkan secara syariah dan juga hukum positif yang berlaku. Hal ini diartikan jika saham yang seseorang punya menunjukkan bukti atas kepemilikan sebuah perusahaan dalam bentuk asset, sehingga saham ialah cerminan kepemilikan dari asset tersebut.

Sumber hukum Al-Qur'an terdapat pada Q.S *Al-Baqarah/2:275* dijelaskan mengenai jual beli ialah halal dan riba termasuk perbuatan haram, yang mana dalam pasar modal transaksi ini meliputi muamalah dalam jual beli. Kemudian pada Q.S *An-Nisa/429* menjelaskan bahwa janganlah memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil. Oleh karenanya, penerapan transaksi saham harus dilaksanakan berdasarkan prinsip kehati-hatian dan tidak diperbolehkan untuk melakukan spekulasi serta memanipulasi yang didalamnya terdapat unsur gharar, riba dan juga maysir (Masrina, 2020).

Berbagai bentuk model jual beli yang tidak diperkenankan dalam transaksi efek pada pasar modal syariah, antara lain;

a) Bai' Najasy

Merupakan kegiatan melaksanakan penawaran ataupun permintaan palsu (demand) yang mana dapat memperdaya orang lain untuk melakukan pembelian dengan harga

yang tinggi. Transaksi *bai' najsy* dilarang sehingga haram hukumnya, sebab terdapat unsur penipuan. Kegiatan yang merupakan jenis *najsy*, ialah:

1. *Pump and Dump*, merupakan kegiatan transaksi suatu efek yang diawali dengan pergerakan harga uptrend, disebabkan karena serangkaian transaksi inisiator beli yang mana menunjukkan harga naik sampai mencapai tingkat harga tertinggi. Ketika harga mencapai tingkat tertinggi, pihak yang memiliki kepentingan terhadap naiknya harga sudah melakukan kegiatan transaksi inisiator jual dengan kapasitas yang signifikan serta mampu mendorong turunnya harga. Tujuannya ialah menciptakan peluang untuk menjual dengan harga tinggi supaya mendapatkan keuntungan (Isfandiar, n.d.).
 2. *Creating fake demand* atau *supply* (permintaan ataupun penawaran palsu), merupakan pemasangan order pada tingkat harga terbaik yang dilakukan oleh satu ataupun lebih pihak, namun ketika order beli ataupun jual yang dipasang telah mencapai harga terbaik maka order tersebut dihapus ataupun diamond (baik ketika jumlahnya atau diturunkan tingkat harganya) secara terus menerus. Tujuannya guna memberi kesan kepada pasar yang seolah-olah terjadi demand atau supply yang tinggi mengakibatkan pasar terpengaruh supaya membeli atau menjual (Saputra, 2014).
- b) *Bai' al-ma'dum* merupakan bentuk transaksi jual beli terhadap surat berharga (efek syariah) yang belum dimiliki ketika akad, yang mana transaksi tersebut dikenal dengan istilah *short selling*. Transaksi yang dilarang dalam Islam karena terdapat unsur-unsur yang bersifat spekulatif serta penipuan.
- c) *Ihtikar* (penumpukan atau penimbunan) ialah melakukan pembelian ataupun pengumpulan suatu Efek Syariah guna

mengakibatkan perubahan harga Efek Syariah bertujuan mempengaruhi pihak lain. Kegiatan yang merupakan jenis dari ikhtikar, yaitu:

1. *Pooling interest*, ialah kegiatan transaksi dari suatu Efek yang terkesan liquid yang disertai dengan pergerakan harga ataupun tidak, pada periode tertentu serta hanya diramaikan oleh sekelompok Anggota Bursa Efek (dalam pembelian ataupun penjualan). Selain itu tingkat transaksi pada setiap harinya dalam periode tersebut selalu dalam jumlah yang sama taupun dalam kurun waktu tertentu kegiatan transaksinya tiba-tiba meningkat secara drastis. Hal ini bertujuan memberikan kesempatan untuk dapat menjual ataupun mengumpulkan saham dan menjadikan kegiatan saham tertentu bisa dijadikan benchmark (Harun, 2017).
2. *Cornering* ialah bentuk transaksi yang terjadi pada saham dengan kepemilikan publik yang memiliki keterbatasan. Terdapat langkah dari pemegang saham dominan untuk menciptakan supply semu yang mengakibatkan harga menurun di pagi hari dan juga mengakibatkan investor publik melakukan short selling. Kemudian ada cara pembelian yang dilakukan pemegang saham dominan hingga mengakibatkan harga meningkat ketika sore hari yang mengakibatkan pelaku short sell mengalami gagal serah ataupun mengalami kerugian akibat harus melakukan pembelian di harga yang lebih mahal (Saputra, 2014).

B. Produk Pasar Modal Syariah

1. Saham Syariah

Saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (go public) dalam nominal atau prosentase tertentu. Saham merupakan bukti

penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Nasution, 2008).

Sedangkan saham Syariah, menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Definisi saham dalam konteks ini merujuk kepada definisi saham pada umumnya. Dengan demikian, saham syariah dapat dimaknai sebagai bukti kepemilikan individu atau institusi atas suatu perusahaan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Saham diklasifikasikan sebagai saham syariah secara umum karena memenuhi salah satu dari dua hal berikut, *Pertama*; yaitu karena saham tersebut diterbitkan oleh perusahaan syariah yang memang dalam anggaran dasarnya sudah menyebutkan sebagai perusahaan syariah, *Kedua*; saham tersebut diklasifikasikan dari awal sebagai saham syariah oleh karena memenuhi aturan persyaratan yang ditentukan.

Untuk perusahaan yang anggaran dasarnya belum syariah, maka perusahaan itu harus memenuhi persyaratan;

- a. Kegiatan utama perusahaan tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah ini maksudnya adalah bahwa dalam kegiatan produksi dan distribusi perusahaan tidak ada barang yang haram zat maupun sifatnya, perjudian, permainan tergolong judi, perdagangan yang dilarang, jasa keuangan ribawi seperti bank dan lembaga pembiayaan konvensional, jual beli risiko seperti asuransi konvensional atau melakukan transaksi yang mengandung unsur suap.
- b. Memenuhi aturan rasio keuangan yang telah ditetapkan. Emiten wajib memenuhi standar rasio keuangan yang sudah ditentukan, seperti; rasio antara total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak boleh lebih dari 45% serta perbandingan antara total pendapatan bunga ditambah pendapatan tidak halal dibandingkan dengan

total memasukan tidak boleh lebih dari 10 persen.

- c. Masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang sudah ditetapkan oleh OJK. Salah satu cara untuk mengetahui apakah suatu emiten termasuk saham syariah atau tidak, bisa dilihat dalam Daftar Efek Syariah (DES). Secara periodik, OJK menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) dua kali dalam satu tahun, yaitu pada akhir bulan Mei dan akhir bulan November. Di samping itu, ada DES Insidental yang diterbitkan karena terdapat penetapan saham yang sesuai kriteria syariah ketika pernyataan pendaftaran Emiten saat penawaran umum perdana (IPO) efektif.

2. Reksadana Syariah

Secara bahasa reksadana tersusun dari dua konsep, yaitu reksa yang berarti jaga atau pelihara dan konsep dana yang berarti (himpunan) uang. Secara bahasa reksadana berarti kumpulan uang yang dipelihara. Secara istilah, menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27) tentang pasar modal, reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat investor untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer (Nasution, 2008).

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksadana Syariah Pasal 1 ayat 1, menyatakan bahwa Reksadana Syariah adalah Reksadana sebagaimana dimaksudkan dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 20/DSN-MUI/IX/2000, reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*Sahib al-mal/ rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai

wakil sahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil dengan pengguna investasi. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariat Islam misalnya: pabrik minuman keras, industri perternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan riba dalam operasionalnya dan bisnis yang mengandung maksiat.

Sedangkan, menurut peraturan Nomor 19/POJK.04/2015 pasal 6, menyatakan bahwa Reksadana Syariah memenuhi Prinsip Syariah di Pasar Modal apabila akad, cara pengelolaan, dan portofolionya tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal sebagaimana diatur dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Pada penerbitan saham reksadana syariah berbentuk perseroan wajib mencantumkan ketentuan-ketentuan dalam operasionalnya. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2015 Pasal 11 ayat 3 menyatakan kontrak reksadana syariah berbentuk perseroan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib mencantumkan ketentuan umum mengenai:

- a) manajer investasi merupakan wakil (wakil) yang bertindak untuk kepentingan Direksi Reksadana Syariah Berbentuk Perseroan sebagai pihak yang diwakili (muwakil) dengan wewenang untuk melakukan pengelolaan reksadana syariah berbentuk perseroan;
- b) akad, cara pengelolaan, dan portofolio Reksadana Syariah berbentuk perseroan tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal;
- c) anggota dewan pengawas syariah, beserta tugas dan tanggung jawabnya;
- d) mekanisme pembersihan kekayaan Reksadana syariah berbentuk perseroan dari unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal;

- e) kata “syariah” pada nama Reksadana Syariah berbentuk perseroan; dan
- f) dana kelolaan Reksadana Syariah berbentuk perseroan hanya dapat diinvestasikan pada saham syariah, waran syariah, sukuk, surat berharga, dan efek syariah lainnya.

Penjelasan mengenai dana kelolaan Reksadana Syariah berbentuk perseroan hanya dapat diinvestasikan pada efek-efek syariah sesuai dengan peraturan No 19/POJK.04/2015 Pasal 11 ayat 3, poin f, yaitu;

- 1) saham yang ditawarkan melalui penawaran umum dan diperdagangkan di Bursa Efek di Indonesia serta dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh otoritas Jasa Keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah;
- 2) hak memesan efek terlebih dahulu syariah dan waran syariah yang ditawarkan melalui penawaran umum dan/ atau diperdagangkan di bursa efek di Indonesia;
- 3) sukuk yang ditawarkan di Indonesia melalui penawaran umum;
- 4) saham yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri yang dimuat dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh pihak penerbit daftar efek syariah;
- 5) sukuk yang ditawarkan melalui penawaran umum dan/ atau diperdagangkan di bursa efek luar negeri;
- 6) efek beragun asset syariah dalam negeri yang sudah mendapat peringkat;
- 7) surat berharga komersial syariah yang sudah mendapat peringkat;
- 8) efek syariah yang memenuhi prinsip syariah di pasar modal; dan

- 9) instrumen pasar uang syariah dalam negeri mempunyai jatuh tempo kurang dari setahun.

Tujuan dari reksadana syariah bukan semata-mata mencari keuntungan, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial terhadap lingkungan, komitmen terhadap nilai-nilai yang diyakini tanpa harus mengabaikan keinginan investornya (Ghufron, 2005).

Reksadana syariah merupakan alternatif investasi yang hanya menempatkan dana pada debitor yang tidak melanggar batasan syariah dan berdasarkan prinsip syariah Islam, dalam fundamental maupun operasional perusahaan sesuai dengan pedoman fatwa Majelis Ulama Indonesia. Reksadana syariah merupakan sarana investasi yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi (Nasution, 2008).

Peranan manajer investasi sangat penting dalam reksadana syariah, manajer bertugas menawarkan reksadana syariah kepada para investor. Dana yang diperoleh oleh manajer investasi dari para investor ditanamkan dalam bentuk saham atau obligasi syariah yang dinilai menguntungkan. Reksadana syariah memiliki tujuan untuk mendapatkan pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang dan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan kepada pemodal yang hendak mengikuti syariah Islam.

Berdasarkan mekanisme pengelolaan reksadana dibedakan menjadi dua yaitu reksadana konvensional dan reksadana syariah. Reksadana syariah dan reksadana konvensional memiliki landasan filosofi dan metode pengelolaan yang berbeda. Perbedaan pokok tentang reksadana konvensional dengan reksadana syariah terdapat pada screening process sebagai bagian dari proses alokasi aset. Reksadana syariah hanya diperbolehkan melakukan penempatan pada saham-saham dan instrumen lain sesuai dengan syariat Islam. Perbedaan reksadana syariah ini berdampak pada alokasi dan komposisi asset

dalam portofolionya. Reksadana syariah melakukan cleansing process yang bermaksud membersihkan dari pendapatan yang tidak halal dan tidak sesuai syariat Islam.

Reksadana syariah disebut juga dengan Syariah Mutual Fund yang merupakan suatu lembaga intermediasi yang membantu surplus unit (investor) dalam melakukan penempatan dana yang selanjutnya di investasikan kembali (reinvestment) kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana (deficit unit) sebagai tambahan modal kerja (Ghofur, 2008).

Pembentukan reksadana syariah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan keuntungan dari sumber, mekanisme investasi yang bersih, dan dapat dipertanggungjawabkan secara religius serta tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah (Ghofur, 2008).

Dengan demikian, reksadana syariah merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat investor untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer dan menjadi salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung Risiko atas investasi mereka.

Perkembangan reksadana syariah tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mempengaruhinya. Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi perkembangan reksadana syariah baik secara positif maupun negatif. Pengelolaan reksadana syariah terhadap manajemen investasinya yaitu dengan cara mengelola dana-dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen yang dibukukannya ke dalam "Nilai Aktiva Bersih" (NAB) reksadana syariah tersebut. Keuntungan dari reksadana syariah yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib untuk di disimpan pada bank kustodian yang tidak terafiliasi dengan manajer investasi, di-

mana bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator.

Manfaat utama dari reksadana syariah adalah bahwa investasi kita oleh manajer investasi hanya akan ditempatkan pada portofolio yang syariah. Selain itu, manfaat yang ada pada reksadana konvensional juga bisa dirasakan oleh investor reksadana syariah, di antaranya:

- 1) Dapat mendiversifikasi portofolio secara cepat (instant diversification).
- 2) Keluwesan untuk menukarkan ke jenis portofolio investasi lainnya dalam satu grup reksadana (flexibility) atau diperjualbelikan pada penerbitnya pada nilai asset bersihnya setiap saat (liquidity).
- 3) Kecepatan dalam proses penjualan dan pembelian (marketability) .
- 4) Manajemen profesional yang mendapatkan izin otoritas bursa (profesionality).
- 5) Banyaknya pilihan dari beragamnya investasi usaha reksadana yang kini mulai tumbuh pesat.
- 6) Peningkatan buying power, melalui reksadana buying power meningkat dibanding investasi secara individu.
- 7) Keterbukaan investasi, pengelola reksadana memberikan informasi yang transparan kepada nasabah mengenai semua aspek investasi, risiko portofolio, dan biaya-biaya transparan.
- 8) Manfaat perlindungan investor, di antaranya mengatur tentang transaksi pada suatu jenis saham maksimal 5% dari total modal di sektor investasi (Simatupang, 2010).

Selain manfaat dan keuntungan yang dapat diberikan kepada investor dalam investasi pada reksadana syariah, juga ada beberapa risiko yang akan mendatangkan kerugian bagi

para investor tersebut. Risiko ini sebenarnya merupakan risiko umum yang ada di investasi reksadana, baik itu reksadana syariah maupun reksadana konvensional. Walaupun sudah melakukan strategi diversifikasi portofolio investasi dengan cara menyebarkan Risiko secara seimbang, investasi di reksadana tetap menimbulkan potensi risiko kerugian. Risiko-risiko tersebut diantaranya adalah:

- 1) Risiko menurunnya nilai aktiva bersih/net asset value unit penyertaan. Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat-surat berharga lainnya) yang menjadi bagian dari portofolio reksadana di bursa yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.
- 2) Risiko likuiditas. Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (redemption) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas redemption tersebut.
- 3) Risiko Pasar. Risiko pasar adalah situasi ketika harga instrument investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi secara drastis. Risiko pasar yang terjadi secara tidak langsung akan mengakibatkan Nilai aktiva bersih (NAB) yang ada pada unit penyertaan reksadana akan turut mengalami penurunan.
- 4) Risiko wanprestasi. Risiko ini merupakan Risiko terburuk, di mana Risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksadana tidak segera mengganti ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti wanprestasi dari pihak-pihak yang terkait dengan reksadana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB (nilai aktiva bersih) reksadana syariah.

- 5) Risiko Default. Jenis Risiko default ini merupakan kategori Risiko yang paling fatal. Risiko default terjadi, misalnya jika pihak manajer investasi membeli obligasi yang emitenya mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu membayar bunga atau pokok obligasi tersebut.

Untuk menghindari Risiko ini, pihak manajer investasi biasanya melakukan seleksi peringkat (rating) obligasi yang layak dijadikan portofolio investasi reksadana mereka. Seleksi ini akan menghasilkan daftar jenis obligasi yang masuk dalam peringkat “investment grade” dan layak dijadikan portofolio reksadana.

3. Sukuk

Sukuk (obligasi syariah) ini bukan merupakan istilah yang baru dalam sejarah Islam. Istilah tersebut sudah dikenal sejak abad pertengahan, di mana umat Islam menggunakannya dalam konteks perdagangan internasional (Adrian, 2009).

Kata Sukuk berasal dari bahasa Arab shukuk yang merupakan bentuk jamak dari kata sakk yang memiliki arti yang sama dengan sertifikat atau note dan dalam peristilahan ekonomi berarti legal instrument, deed, atau check. 26 Dipergunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya. Namun demikian, sejumlah penulis Barat yang memiliki concern terhadap sejarah Islam dan bangsa Arab, menyatakan bahwa sakk inilah yang menjadi akar kata cheque dalam bahasa latin, yang saat ini telah menjadi sesuatu yang lazim dipergunakan dalam transaksi dunia perbankan kontemporer.

Secara istilah sukuk didefinisikan sebagai surat berharga yang berisi kontrak (akad) pembiayaan berdasarkan prinsip syariah. Sukuk dikeluarkan oleh lembaga/instansi/organisasi baik swasta maupun pemerintah kepada investor (sukuk holder). Penerbit sukuk wajib membayar pendapatan kepada investor

berupa bagi hasil atau marjin atau fee selama masa akad. Emiten wajib membayar kembali dana investasi kepada investor pada saat jatuh tempo.

Sementara ini, sukuk disamakan dengan obligasi syariah, meskipun sebenarnya sukuk memiliki model akad yang berbeda dengan obligasi. Menurut Fatwa DSN no: 32/DSN-MUI/IX/2002, sukuk merupakan surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan emiten kepada pemegang obligasi Syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau marjin atau fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Pada substansinya, obligasi merupakan surat utang seperti yang didefinisikan sebagai “a debt security, in which the issuer owes the holder a debt and is obliged to repay the principal and interest (the coupon) at a later date, termed maturity” (Nafik, 2009)

Istilah obligasi syariah yang digunakan dalam fatwa DSN sebenarnya lebih mengikuti opini di pasar modal konvensional. Tetapi, obligasi syariah dan obligasi konvensional sangat berbeda. Sistem pengembalian pada obligasi syariah adalah bagi hasil, margin, dan fee sedangkan pada obligasi konvensional sistem pengembaliannya adalah sistem bunga. Bunga merupakan salah satu perwujudan dari riba sehingga obligasi konvensional haram dimiliki dan diperdagangkan. Karena itu, istilah obligasi syariah tidak usah diperdebatkan walaupun secara istilah salah tetapi secara substansi tidak menyalahi kaidah fiqh. Dimasa mendatang, penggunaan istilah obligasi syariah harus dihindari, karena pada dasarnya istilah obligasi berarti instrumen utang. Islam melarang memperjualbelikan utang sehingga obligasi tidak boleh diperdagangkan di bursa efek syariah.

Jenis-jenis Sukuk Pembedaan akad sukuk dapat dilakukan berdasarkan tiga kategori yaitu, jenis akad yang dipakai, pembayaran pendapatan yang akan dibagikan kepada pihak-

pihak yang berakad, dan basis pembiayaan, serta multiple sukuk. Berdasarkan jenis akad sukuk terbagi kedalam enam jenis, yaitu:

a. Sukuk Murabahah

Murabahah adalah menjual dengan marjin keuntungan tertentu. Pada sistem murabahah, penjual membeli barang yang diinginkan oleh pembeli lalu menjual dengan tambahan harga (marjin keuntungan) yang disepakati. Pembayaran dicicil dalam jangka waktu yang disepakati antara penjual dan pembeli, maupun dibayar kontan. Selama barang belum terkirim dan diterima pembeli, apabila terjadi resiko maka resiko tersebut menjadi tanggung jawab penjual.

Sukuk murabahah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan murabahah. Sukuk murabahah dapat juga didefinisikan sebagai surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar. Jadi sukuk murabahah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari marjin keuntungan serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

b. Sukuk Mudharabah

Pada sistem mudharabah, salah satu pihak bertindak sebagai pemberi dana (shaahib al-maal) atau financer, sedangkan pihak lain bertindak sebagai pengelola dana. Tujuan akad ini adalah memperoleh keuntungan. Pembagian pendapatan menggunakan sistem bagi hasil atau profit and loss sharing. Besar kecilnya nisbah ditentukan di awal akad.

أَلْ قَرَاؤُ بِكَسْرِ الْقَافِ وَهُوَ مَعَ مِلَّةِ الْعَامِلِ بِنَصَبٍ مِنَ الرِّيحِ فِي لُغَةِ أَهْلِ الْحِجَازِ
وَتُسَمَّى مُضَارَبَةً مَا حُوِّدَتْ مِنَ الضَّرْبِ فِي الْأَرْضِ كَمَا كَانَ الرِّيحُ يَحْضُلُ فِي الْغَالِبِ بِأَنَّ
لِسَفَرَاؤَ مِنَ الضَّرْبِ فِي الْمَالِ وَهُوَ التَّصَرُّفُ

Qiradh dengan kasrah qaf adalah kerja sama antara pemilik modal dengan pembagian laba, dalam istilah ahli hijaz disebut mudharabah diambil dari kata berjalan di muka bumi karena menurut kebiasaan laba itu diperoleh dengan berjalan-jalan atau mendistribusikan harta.

Sukuk muddharabah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari hasil pengelolaan dana yang telah disetorkan pemilik dana serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

c. Sukuk Musyarakah

Musyarakah adalah akad pembiayaan dengan prinsip *joint venture*. Pihak-pihak yang terlibat dalam akad memberikan kontribusi berupa dana atau sumber daya (*resources*). Sistem pembagiannya adalah bagi hasil atau profit and loss sharing.

Terjemahan harfiah musyarakah adalah berbagi atau membagi. Dalam konteks bisnis, musyarakah mengacu pada usaha bersama dengan semua partner. berbagi keuntungan atau kerugian (*joint venture*). Secara harfiah, musyarakah berarti mencampur, saling berkongsi, atau bersekutu. Menurut istilah, musyarakah adalah akad antara dua orang atau lebih untuk berkongsi modal dan bersekutu dalam hasil usaha. keuntungan dibagi sesuai dengan kesepakatan, sedangkan kerugian ditanggung berdasarkan porsi modal yang disetor.

عَقْدٌ بَيْنَ الْمُتَشَارِكِينَ فِي رَأْسِ الْمَالِ وَالرَّابِحِ

“Akad antara dua orang bersekut pada pokok harta (modal) dan keuntungan”

Sukuk musyarakah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari pengelolaan dana kontribusi pihak-pihak yang berakad serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

d. Sukuk salam

Salam adalah sistem jual beli atas barang tertentu yang pembayarannya dilakukan di muka sedangkan penyerahan barang dilakukan kemudian. Sukuk salam adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari margin keuntungan serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo (Wahid, 2010).

e. Sukuk Istishna'

Dalam sistem istishna', produsen setuju membuat barang dan akan mengirimkan atau menyerahkannya dengan harga tertentu. Penyerahan barang dilakukan pada waktu tertentu di masa kemudian. Pembayarannya dapat dilakukan secara mencicil atau sekaligus sesuai kesepakatan pihak-pihak yang berakad.

Sukuk istishna' adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari margin keuntungan serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

f. Sukuk Ijarah

Ijarah adalah akad sewa menyewa barang dengan pembayaran tertentu dan untuk jangka waktu tertentu. Dalam istilah ekonomi konvensional, ijarah dikenal dengan istilah leasing. Dalam sistem ijarah, kontrak dapat berakhir dengan perpindahan kepemilikan dan bisa juga tanpa perpindahan kepemilikan.

إِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتُوهُنَّ أُجُورَهُنَّ

“Jika mereka telah menyusukan anakmu, maka berilah upah mereka”

Sukuk ijarah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa fee dari hasil penyewaan aset serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

Berdasarkan pembagian atau pendapatan hasil, sukuk diklasifikasikan ke dalam tiga jenis (Nafik, 2009), yaitu:

- 1) Sukuk marjin yaitu sukuk yang pembayaran pendapatannya bersumber dari marjin keuntungan akad jual beli, sukuk ini terdiri dari sukuk murabahah, sukuk salam, sukuk istishna’.
- 2) Sukuk fee yaitu sukuk yang pembayaran pendapatannya bersifat tetap karena bersumber dari pendapatan tetap dari sewa atau fee yaitu sukuk ijarah.
- 3) Sukuk bagi hasil, yaitu sukuk yang pembayaran pendapatannya berdasarkan bagi hasil dari hasil yang diperoleh dalam menjalankan usaha yang dibiayai, yaitu sukuk mudharabah dan sukuk musyarakah.

Berdasarkan basis aset, sukuk diklasifikasikan ke dalam dua jenis, yaitu:

- a) Sukuk aset, adalah pembiayaan yang berbasis pada aset, termasuk di dalamnya sukuk salam seperti dalam pembiayaan produksi pertanian, sukuk istishna' seperti proyek konstruksi gedung dan perumahan atau infrastruktur lainnya, sukuk murabahah seperti pembiayaan usaha perdagangan, pembiayaan bahan baku produksi, dan sukuk ijarah, misalnya leasing.
- b) Sukuk penyertaan atau sukuk equity adalah pembiayaan yang berbasis pada penyertaan modal. Sukuk yang termasuk dalam sukuk equity adalah sukuk mudharabah atau yang lebih dikenal pembiayaan bisnis (*business financing*) atau sukuk musyarakah atau yang dikenal kerja sama ke-mitraan (*joint venture*).

Selain jenis-jenis sukuk di atas, ada juga multi sukuk atau sukuk campuran (*Hybrid sukuk*), yaitu investasi atau pembiayaan yang dilakukan dengan multiple akad sukuk atau dibiayai dengan gabungan beberapa akad sukuk (Wahid, 2010).

Dalam setiap efek yang diperdagangkan di Bursa Efek masing-masing terdapat keuntungan dan risiko. Demikian pula sukuk mempunyai beberapa keuntungan yaitu:

- 1) Memberikan penghasilan berupa imbalan atau nisbah bagi hasil yang kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lain.
- 2) Pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan sukuk jatuh tempo dijamin oleh pemerintah.
- 3) Dapat diperjual-belikan di pasar sekunder.
- 4) Memungkinkan diperolehnya tambahan penghasilan berupa margin (*capital gain*).
- 5) Aman dan terbebas dari riba (*usury*), gharar (*uncertainty*), dan maysir (*gambling*).
- 6) Berinvestasi sambil mengikuti dan melaksanakan syariah.

- 7) Bagi emiten (*issuer*), sukuk merupakan salah satu alternatif pendanaan yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pinjaman ataupun kredit bank.

Perbedaan Sukuk dengan Obligasi

	Sukuk	Obligasi
Prinsip Dasar	Surat Berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti kepemilikan/penyerahan terhadap suatu asset yang menjadi dasar penerbitan sukuk	Pernyataan tanpa syarat penerbit utang dari
Underlying Asset	Memerlukan <i>underlying asset</i> sebagai dasar penerbitan	Tidak ada
Fatwa/Opini Syariah	Memerlukan Fatwa/Opini Syariah untuk menjamin kesesuaian sukuk dengan prinsip syariah	Tidak ada
Penggunaan Dana	Tidak dapat digunakan untuk hal-hal yang bertentangan dengan prinsip syariah	Bebas
Return	Berupa bagi capital gain hasil, margin,	Bunga dan gain. capital

Sukuk dapat menjadi salah satu pilihan dalam menentukan jenis investasi yang tepat yang akan diberikan kepada pihak yang membutuhkan. Namun perlu diperhatikan bahwa segala bentuk investasi mengandung risiko. Sebagaimana berinvestasi di saham maupun instrumen keuangan lainnya, berinvestasi sukuk juga mengandung risiko. Sumber risiko dalam sukuk dapat dibagi menjadi dua macam yaitu :

- a. Systemic risk, yaitu risiko pasar secara keseluruhan. Karena risiko ini dihadapi oleh setiap perusahaan secara keseluruhan, risiko ini tidak dapat dihindarkan. Contoh perubahan kondisi makro ekonomi maupun politik secara keseluruhan. Termasuk dalam risiko ini adalah:

- 1) Inflation risk atau juga dikenal sebagai risiko daya beli (*purchasing power risk*), yang mengacu pada kemungkinan inflasi sehingga menurunkan daya beli sukuk (Nasution, 2007).
 - 2) Political risk; yang bisa dimaknai sebagai kemungkinan terjadinya nasionalisasi atau tindakan pemerintah lain yang tidak menguntungkan.
- b. Unsystemic risk: merupakan risiko yang unik atau khusus untuk perusahaan-perusahaan tertentu dan terlepas dari faktor-faktor perekonomian, politik atau faktor eksternal lainnya. Termasuk dalam risiko ini adalah;
- 1) Credit risk atau default risk: risiko yang disebabkan penerbit tidak mampu membayar fee dan pokok sukuk.
 - 2) Liquidity risk: risiko yang disebabkan karena tidak likuidnya sukuk di pasar sekunder. Risiko ini perlu diperhatikan bagi investor yang tidak merencanakan untuk memegang sukuk hingga saat jatuh tempo.
 - 3) Reinvestment risk: risiko yang muncul akibat fee yang diterima investor hanya dapat diinvestasikan kembali pada tingkat yang lebih rendah dari pada tingkat pengembalian yang diharapkan.
 - 4) Call risk: risiko yang muncul akibat penerbit sukuk menarik kembali seluruh atau sebagian sukuk sebelum jatuh tempo.
 - 5) Foreign exchange rate risk: risiko yang muncul akibat perubahan dalam nilai tukar, khususnya untuk sertifikat yang diterbitkan dalam mata uang asing.

4. Efek Beragun Aset Syariah

Efek Beragun Aset Syariah ialah efek yang dikeluarkan oleh kontrak investasi kolektif EBA syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat

berharga komersial, tagihan yang timbul di kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi atau arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Setyawan, Saefulloh, & Haerunisa, 2018).

5. Dana Investasi Real Estat (DIRE) Syariah

Merupakan wadah untuk menghimpun dana masyarakat, yang selanjutnya diinvestasikan pada aset real estat, aset yang berhubungan dengan Real Estat serta kas dan setara kas. DIRE berinvestasi pada: aset Real Estat (tanah secara fisik dan bangunan yang ada di atasnya) paling kurang 50% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB), aset real estat dan aset yang berkaitan dengan real estat di wilayah indoneisa (Efek Perusahaan Rwal Estat yang tercatat di Bursa Efek dan atau diterbitkan oleh perusahaan real estat) paling kurang 80% dari NAB dengan ketentuan investasi di aset real estat paling kurang 50% dari NAB dan atau kas dan setara kas tidak lebih dari 20% dari NAB.

DIRE tidak boleh berinvestasi pada tanah kosong ataupun property yang masih dalam tahap pembangunan (tidak termasuk dekorasi ulang, perbaikan dan renovasi). DIRE bisa melakukan penawaran umum atau tidak melakukan penawaran umum atas unit penyertaannya di Bursa Efek.

DIRE diatur dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2016. Dana Investasi Real Estat Syariah ialah wadah investai yang digunakan untuk mengumpulkan dana dari masyarakat guna selanjutnya diinvestasikan pada aset real estat, aset yang berkaitan dengan real estat, dan atau kas serta setara kas yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Real estat ialah tanah fisik serta bangunan di atasnya. Aset yang berhubungan dengan real estat ialah efek perusahaan real estat yang tercatat di bursa efek indonesia dan

atau diterbitkan oleh perusahaan real estat. Perusahaan real estat ialah perusahaan yang mengelola real estat sebagai kegiatan usaha utamanya (Setyawan et al., 2018).

C. Sekilas Pasar Modal Syariah di Dunia

Tonggak sejarah awal mula lahirnya pasar modal syariah di dunia tidak bisa dilepaskan dari diterbitkannya Muqaradah bonds oleh Jordan Islamic banks pada tahun 1978. Penerbitan Muqaradah bonds ini mendapatkan persetujuan dari Pemerintahan Yordania sebagai bentuk kerangka hukum bagi penerbitan obligasi syariah. Hal ini diikuti oleh pemerintah Pakistan yang pada tahun 1980 menerbitkan The Madarabas Company dan Madarabas Ordinance.

Saat ini, masyarakat dunia mulai tertarik dengan sistem keuangan islam (*Islamic financial system*) sebagai pilihan lain sistem keuangan global. Masyarakat juga membutuhkan kehadiran dari sistem keuangan islam salah satunya melalui lembaga keuangan syariah yaitu pasar modal syariah. Faktor pendukung lainnya ialah meningkatnya kekayaan investor di kawasan Timur Tengah dari hasil produk minyak bumi dunia. Didukung juga oleh kebutuhan instrument investasi yang sesuai syariah menjadi pemicu lahirnya pasar modal syariah. Pasar Modal Syariah dalam bentuk indeks islam sudah ada ketika dikeluarkannya Equity Fund pertama, The Amana Fund yang berdiri Juni 1986 oleh The North American Islamic Trust dan Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI) diresmikan Februari 1999 termasuk bagian dari Dow Jones Global Index secara keseluruhan (saham dunia).

DJIMI mengalami pertumbuhan yang pesat dari tahun ke tahun. Pada akhir April 2003 indeks DJIMI seharga 2,1250 serta terus mengalami peningkatan. Sampai Maret 2008 sebesar 2,199 untuk harga penutupan DJIMI. Kemudian jika di survey di beberapa negara, perkembangan saham dan juga pasar modal

syariah cukup berkembang pesat. Secara keseluruhan, indeks syariah serta equity fund seperti reksadana guna pertama kali setelah diluncurkan di Amerika Serikat dengan nama The Amena Fund (Yafiz, 2008).

Tiga tahun kemudian Dow Jones Indeks mengeluarkan Dow Jones Islamic Market Index (DJIM). Syariah Syariah Suervisory Board (SSB). Dow Jones Islamic Market (DJIM) kemudian melaksanakan penyaringan terhadap saham-saham sesuai aktivitas bisnis serta rasio finansialnya. SSB lebih spesifik mengeluarkan perusahaan yang mempunyai usaha dalam idang alcohol, rokok, daging babi, jasa keuangan konvensional, pertahanan serta persenjataan, hiburan seperti hotel, kasino serta music. Adanya indeks islam di berbagai negara sudah menambah jenis-jenis pasar saham yang bisa menjadi pilihan bagi para investor.

BAB 8

BAGAIMANA MEMILIH SAHAM

A. Memilih Saham

Investasi di pasar modal akan memberikan berbagai keuntungan bagi pemegang saham yaitu antara lain kemungkinan memperoleh capital gain, memiliki hak prioritas untuk membeli bukti right yang dikeluarkan perusahaan, kemungkinan memperoleh dividen, kemungkinan memperoleh hak atas saham bonus, waktu pemilikan tak terbatas, dan berakhir pada saat menjual saham, dan membeli hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Untuk itu diperlukan adanya cara atau suatu analisis untuk memilih saham yang baik (Wibowo, 2011).

1. Pendekatan Teknis (Tehchnical Approach)

Analisis teknis dapat didefinisikan sebagai suatu penggunaan pasar spesifik untuk menganalisis saham-saham individual dari sejumlah saham di bursa. Analisis teknis ini biasa disebut analisis internal atau analisis pasar (market of internal analysis), karena penggunaan catatan-catatan harga pasar saham itu sendiri berusaha untuk menilai permintaan dan penawaran suatu saham. Analisis teknikal ini didasari pada data pasar yang telah dipublikasikan, termasuk laporan keuangan. Data pasar tersebut meliputi pula harga saham atau indek harga saham, volume perdagangan dan sebagainya.

Tujuan analisis teknis adalah memprediksi pergerakan-pergerakan harga saham individu atau sejumlah saham di pasar

dalam jumlah waktu yang relatif pendek. Analisis teknis secara rasional menyatakan bahwa nilai suatu saham merupakan fungsi dari permintaan dan penawaran saham. Jadi pendekatan ini menekankan pada perilaku harga saham dan mungkin juga volume transaksi (trading) yang timbul dari permintaan dan penawaran yang akan menentukan harga saham dimasa mendatang. Pendekatan ini memusatkan perhatian investor pada pergerakan harga saham dan menarik kesimpulan dari kecenderungan (trend) gerakan harga tersebut untuk meramal tingkat harga yang akan datang. Dengan demikian penganut ini membuat strategi maupun teknis analisis berdasarkan harga saham. Pendukung pendekatan analisis teknik sering disebut Chartists. Para Chartist beranggapan 90% pasar modal melakukan transaksi berdasarkan psikologi dan 10% berdasarkan logika.

2. Pendekatan Fundamental

Analisis fundamental ini mengasumsikan adanya beberapa saham yang mempunyai nilai intrinsik atau nilai tetap (true value) seperti yang diperkirakan investor. Nilai intrinsik ini tergantung pada kemampuan menghasilkan laba (potensi earning). Kemampuan menghasilkan laba akan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain mutu manajemen, suku bunga, rata-rata dan prospek industri sejenis, prospek ekonomi dan sebagainya.

Jadi nilai teoritis ini dalam praktiknya sering berbeda dengan nilai aktual seperti halnya dengan harapan yang tidak selalu menjadi kenyataan. Implikasi yang dapat dijelaskan antara nilai intrinsik dengan harga saham pada saat ini (current market price) adalah:

- a. Jika nilai intrinsik lebih besar daripada harga pasar saat ini, maka saham tersebut adalah undervalued dan sebaliknya dibeli atau tetap disimpan / ditahan jika dimiliki.
- b. Jika nilai intrinsik lebih kecil daripada harga saham saat ini, maka saham tersebut overvalued dan sebaiknya di-

hindari, dijual bila dimiliki.

- c. Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar saham saat ini berarti terjadi keseimbangan dimana saham tersebut mempunyai nilai yang wajar (correctly valued).

Dengan analisis fundamental yang mendalam dan menyeluruh atas kondisi suatu perusahaan yang emiten, investor akan memilih mana saham yang dinilai rendah dan mana saham yang dinilai terlalu tinggi. Untuk menganalisis dan menyeleksi tersebut, investor dapat menggunakan beberapa analisis, diantaranya:

- (1) Analisis Ekonomik

Menganalisis kondisi perekonomian suatu negara dan pengaruhnya terhadap perkembangan pasar modal. Secara keseluruhan analisis ekonomik ini meliputi:

- i. Analisis pertumbuhan (growth)
- ii. Analisis tingkat inflasi dan tingkat bunga
- iii. Analisis kebijakan pemerintah (APBN, Regulasi serta deregulasi)

- (2) Analisis Industri

Dalam analisis ini diperlukan pengetahuan yang mendalam mengenai sektor utama aktivitas ekonomi yang mempengaruhi jenis industri tertentu. Selain itu perlu pula diketahui kekuatan dan kelemahan jenis industri tertentu. Jenis industri dimaksud adalah sekelompok perusahaan produktif yang mempunyai struktur teknologi yang sama dan menghasilkan barang atau jasa yang dapat saling menggantikan. Beberapa karakteristik penting yang perlu dipertimbangkan analisis efek seperti penjualan dan laba, permanensi industri, sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri, kondisi perburuan dan terhadap industri, kondisi perburuan dan industri, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan industri yang sejenis. Dalam ana-

lisis ini ditunjukkan untuk menganalisis sektor ini merupakan salah satu pertimbangan dalam memilih saham yang akan dibeli. Yaitu saham-saham perusahaan yang bergerak pada sektor yang mempunyai prospek cerah.

(3) Analisis Emiten

Analisis perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) merupakan unsur penting dalam pendekatan fundamental, karena informasi dari perusahaan yang dianalisis inilah yang dapat mengungkapkan “performance” perusahaan. Informasi yang diperoleh berupa informasi intern dan ekstern, baik berupa perusahaan emiten itu sendiri maupun dari pihak lainnya. Informasi tersebut seperti laporan tahunan dan laporan intern yang didalamnya terdapat laporan keuangan periode tertentu. Selain laporan keuangan dapat dianalisis lebih mendalam mengenai likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas perusahaan. Di samping informasi akutansi, investor juga memerlukan informasi yang sifatnya ekspektasi (forecasting). Kebutuhan informasi ini didasarkan pada pertimbangan bahwa harga saham ditentukan antara lain oleh kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Cara memilih saham yang baik untuk pemula antara lain :

1. Gunakan sekuritas dengan biaya transaksi yang kecil

Dalam investasi saham, investor diwajibkan untuk membuka rekening efek yang difasilitasi oleh perusahaan sekuritas. Setelah rekening sudah selesai dibuat, berikutnya investor harus topup sejumlah dana ke rekening efek. Uang di rekening efek itulah yang nantinya berfungsi seperti e-money yang akan investor gunakan untuk membeli saham-saham online yang diinginkan.

Biaya transaksi yang dimaksud adalah biaya pembelian dan penjualan saham. Biaya inilah yang bakal jadi profit dari perusahaan broker yang bersangkutan. Biasanya biaya sekuritas ditetapkan menjadi 0,19% untuk pembelian dan

0,29% untuk penjualan. Tapi ada juga yang hanya 0,15% untuk pembelian dan 0,20% untuk penjualan.

2. Hitung terlebih dahulu keuntungan dan kerugiannya

Di investasi saham, anda hanya bisa membeli dalam satuan lot, di mana satu lot terdiri dari 100 lembar saham. Jika anda membeli satu lot saham dengan harga perlembar hanya Rp50 perak, artinya anda hanya perlu membayar Rp5000 anda sudah berhasil memiliki saham sendiri. Tidak perlu membeli yang mahal, pilih yang sesuai kemampuan saja.

Rumusnya adalah mematok keuntungan setidaknya 1% dari dana yang anda keluarkan untuk membeli saham. Misalnya Rp5 juta untuk 1% keuntungan senilai Rp50 ribu. Jika keuntungan yang anda dapat bisa sampai 10% setiap harga saham naik anda bisa mendapat setidaknya sampai Rp500 ribu secara cuma-cuma.

3. Pilih saham yang terdaftar di Indeks LQ45 atau IDX30

Daftar saham yang dikeluarkan BEI (Bursa Efek Indonesia) adalah ukuran statistik perubahan gerak harga dari kumpulan saham, yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Bagi para pemula yang bingung dengan pembelian saham pertama bisa memilih saham yang ada di indeks saham BEI yang tergabung di indeks LQ45 atau IDX30. Saham di indeks tersebut kebanyakan memiliki likuiditas yang sangat tinggi. Selain itu perusahaan-perusahaan yang terdaftar juga merupakan perusahaan dengan latar belakang dan fundamental yang dinilai baik.

4. Membeli saham dari Perbankan atau Consumer Goods

Setelah mengenal apa itu indeks saham LQ45 atau IDX30 berikutnya adalah memilih saham dari perbankan atau perusahaan yang bergerak di bidang consumer goods. Membeli saham dari perbankan dan perusahaan-perusahaan besar yang bergerak di bidang consumer goods sebagai saham pertama adalah cara yang paling bijak dan aman

untuk pengalaman bermain saham pertamamu.

5. Membeli saham yang fundamental keuangannya baik dan stabil

Sebelum membeli ada baiknya untuk membaca portfolio dari setiap perusahaan yang sahamnya sedang anda incar. Lakukan screening dan filtering dengan teliti dan pilih yang fundamental keuangannya paling baik. Dengan memilih perusahaan yang fundamental keuangannya baik, anda bisa menekan kerugian yang mungkin terjadi semaksimal mungkin biar keuntungan yang didapat juga semakin banyak.

B. Pembagian Kategori Saham

Dalam bursa saham, ada beberapa istilah yang digunakan saat membicarakan saham. Istilah Saham Lapis Satu, Lapis Dua, dan Lapis Tiga sudah menjadi kosakata khusus yang digunakan dalam dunia saham. Penggunaan istilah tersebut dimaksudkan untuk mengelompokkan jenis saham berdasarkan kriteria-kriteria yang dimiliki dan kualitasnya.

1. *First Liner (Blue Chip)*

Emiten yang termasuk dalam kategori ini merupakan saham unggulan, memiliki kapitalisasi pasar diatas 10 Triliun, besarnya kapitalisasi saham ini membuatnya sulit “digoreng” oleh karena itu pergerakan harganya memiliki volatilitas yang tidak tinggi. saham lapis satu atau blue chips ini memiliki pengaruh dalam pergerakan IHSG, karena bobotnya yang besar dalam menentukan arah IHSG.

Total, ada 45 perusahaan yang bisa dikatakan memiliki saham Blue Chips yang ada di BEI yang selanjutnya dikenal dengan istilah index LQ45 dimana perusahaan yang masuk dalam daftar tersebut akan dievaluasi secara berkala tiap enam bulan sekali. Volumennya pun jika di rata - rata harian maupun dalam jangka waktu lebih lama cukup ramai di-

perdagangan, maka dapat dikatakan likuiditas tinggi. Berikut contoh perusahaan yang tergolong kedalam saham blue chip :

- i. PT Bank Central Asia Tbk. (BBCA)
- ii. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI)
- iii. PT Astra International Tbk. (ASII)
- iv. PT Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR)
- v. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS)
- vi. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)
- vii. PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)
- viii. PT Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA)
- ix. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)
- x. PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

2. *Second Liner*

Secara bahasa second liner berasal dari bahasa Inggris. Second artinya 'kedua', sedangkan liner diambil dari kata 'line' yang berarti 'baris'. Sehingga jika diartikan secara istilah maka saham second liner adalah saham yang tidak termasuk dalam daftar saham unggulan yang kapitalisasi pasar maupun likuiditasnya lebih kecil dari saham lapis pertama. Disebut sebagai mid-cap stocks atau second-liner, Saham Lapis Dua memiliki kapitalisasi pasar antara Rp500 miliar-Rp10 triliun. Harga sahamnya cenderung fluktuatif dan saham ini terbilang likuid. Sementara fundamental perusahaan bisa dikatakan cukup baik walaupun masih dalam tahap berkembang.

Harga Saham Lapis Dua tidak semahal Blue Chips dan karena kapitalisasinya tidak lebih besar dari Saham Lapis Satu maka jumlahnya tidak sebanyak Saham Lapis Satu. Berikut ini adalah yang termasuk ke dalam Saham Lapis Dua, yaitu BBKP, BSDE, PWON, JPFA, LSIP, AISA, dan PPRO.

Daya Tarik Saham Second Liner antara lain:

- i. Valuasi yang cenderung lebih murah. Karena belum se mahal bluechip, biasanya valuasi saham-saham second liner cenderung lebih murah. Tentunya ini menarik untuk para value investors ataupun investor yang suka mencari saham-saham undervalue.
- ii. Perusahaan masih dalam tahap berkembang. Dengan demikian laju pertumbuhan harusnya masih kencang dan melaju cepat. Perusahaan dengan karakteristik semacam ini tentu sangat menarik. Sebab ketika laju pertumbuhan sangat kencang, maka kenaikan harga sahamnya pun juga bisa tinggi/cepat.
- iii. Berpotensi besar menjadi bluechip di masa depan. Ketika saham second liner berubah menjadi bluechip, tentu kapitalisasi pasarnya akan naik berlipat-lipat. Harga sahamnya pun juga akan naik berlipat-lipat. Hal ini akan memberikan potensi dan capital gain yang besar bagi para pemegang saham. Tentunya ini akan terjadi ketika perusahaan second liner tadi terus tumbuh dan punya fundamental yang gemilang.

3. *Third Liner*

Saham lapis 3 memiliki kapitalisasi pasar dibawah 500M, biasanya juga sering disebut junk stock atau penny stock, volume transaksi rata-rata tidak stabil, terkadang kecil dan terkadang tiba-tiba ramai atau sangat besar, karena kapitalisasi pasarnya yang kecil saham ini biasa mempunyai fluktuasi harga yang tinggi, naik sangat drastis bahkan sampai batas atas perdagangan atau ARA dan tiba-tiba turun sangat drastis menyebabkan saham ini sangat Volatil, selain volatilitas tinggi risiko likuiditas juga tinggi, saham golongan ini sangat beresiko besar jika dijadikan pilihan investasi.

Untuk bisa memperoleh keuntungan dari trading saham ini, perlu memiliki kemampuan analisis yang kuat. Kehati-

hatian dan kecermatan amat penting agar tidak merugikan karena fluktuasi harga saham yang ditandai dengan masuknya saham dalam kategori Unusual Market Activity (UMA).

Cara Membedakan Saham First Liner, Second Liner, dan Third Liner yaitu antara lain :

i. Lihat Kapitalisasi pasar saham tersebut

Kapitalisasi pasar adalah harga saham dikalikan dengan total jumlah saham yang diterbitkan emiten dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)

ii. Lihat Volume Transaksi

Volume adalah jumlah frekuensi transaksi suatu saham, semakin besar volume maka semakin ramai di perdagangkan.

iii. Net Income

Perusahaan Blue Chip, umumnya sudah mencetak laba bersih yang stabil setiap tahunnya, sedangkan untuk saham Second Liner laba bersihnya yang didapatkan tidak stabil, bisa saja tahun ini memiliki net income yang besar namun tahun depan berbalik rugi sedangkan untuk saham *Third liner* biasanya belum membukukan keuntungan.

Tabel Pembagian Kategori Saham

	<i>First Liner</i>	<i>Second Liner</i>	<i>Third Liner</i>
Kapitalis Pasar	>10 triliun	500 miliar - 10 triliun	< 500 miliar
Likuiditas	Tinggi	Sedang	Rendah
Tingkat risiko	Rendah	Sedang	Tinggi
Tingkat Fluktuasi	Rendah	Sedang	Tinggi
Cocok untuk profil risiko	Konservatif	Moderat	Agresif

C. Kriteria Saham

Hal yang harus diperhatikan oleh investor dalam menentukan tujuan investasinya yaitu tingkat keuntungan yang di-

harapkan (return) dan deviasi standar tingkat keuntungan (risk), karena dalam setiap investasi investor pasti akan menghadapi risiko (Husnan, 2005). Semakin tinggi risiko yang diterima maka semakin tinggi pula return yang diharapkan. Artinya antara risk dan return itu akan berjalan seiring.

1. LQ 45

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Tujuan indeks LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

- i. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- ii. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
- iii. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan

- iv. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Beberapa kriteria - kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah :

- a. Kriteria yang pertama adalah:
 - i. Berada di TOP 95% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi reguler.
 - ii. Berada di TOP (90%) dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.
- b. Kriteria yang kedua adalah :
 - i. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektor-nya dalam klasifikasi industry BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
 - ii. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi

Faktor-faktor yang berperan dalam pergerakan Indeks LQ 45, yaitu:

- i. Tingkat suku bunga SBI sebagai patokan (benchmark) portofolio investasi di pasar keuangan Indonesia
- ii. Tingkat toleransi investor terhadap risiko
- iii. Saham-saham penggerak indeks (index mover stock) yang notabene merupakan saham berkapitalisasi besar di BEI.

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap naiknya Indeks LQ 45 adalah:

- i. Penguatan bursa global dan regional menyusul penurunan harga minyak mentah dunia

- ii. Penguatan nilai tukar rupiah yang mampu mengangkat indeks LQ 45 ke zone positif

2. *Blue Chip*

Secara definisi, saham blue chip, adalah saham yang mewakili perusahaan dengan ciri-ciri sebagai berikut :

- i. Perusahaannya besar,
- ii. Memiliki reputasi dan dikenal baik oleh masyarakat minimal di tingkat nasional,
- iii. Memiliki kinerja/fundamental yang bagus,
- iv. Biasanya merupakan pemimpin di industri/sektornya masing-masing,
- v. Sahamnya likuid. Disebut 'blue' atau 'berwarna biru', karena saham bluechip secara umum dianggap lebih valuable dibanding saham biasa, dimana warna biru menunjukkan kelas aristokrat atau bangsawan (darah biru)

3. IDX 30

Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.

4. IDX Quality30

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang secara historis perusahaan relatif memiliki profitabilitas tinggi, solvabilitas baik, dan pertumbuhan laba stabil dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.

5. IDX Value30

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki valuasi harga yang rendah dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.

6. IDX Growth30

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki tren harga relatif terhadap pertumbuhan laba bersih

dan pendapatan dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.

7. Indeks Sektoral

Indeks yang mengukur performa harga seluruh saham dari masing-masing sektor industri yang terdapat pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).

8. Jakarta Islamic Index (JII)

Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham-saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.

9. Indeks BISNIS-27

Indeks yang mengukur performa dari 27 saham yang dipilih oleh Komite Indeks Bisnis Indonesia. Indeks BISNIS-27 dibuat berdasarkan kerja sama BEI dengan perusahaan media PT Jurnalindo Aksara Grafika (Bisnis Indonesia).

10. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia.

11. IDX BUMN20

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dan afiliasinya.

12. Indeks Saham Syariah Indonesia/Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)

Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

BAB 9

ANALISA FUNDAMENTAL SAHAM

A. Pentingnya Analisa Fundamental

Analisis Fundamental adalah teknik analisa yang umumnya digunakan oleh investor untuk membantu keputusan jual beli saham. Belajar investasi mencakup mempelajari bagaimana cara menganalisa instrumen investasi melalui informasi yang ada. Hal ini juga berlaku dalam berinvestasi saham. Informasi sangat penting bagi investor. Investor yang ingin berinvestasi saham untuk jangka panjang wajib melakukan analisis fundamental dengan mencari tahu mengenai apa saja yang berkaitan dengan saham dan perusahaan yang menerbitkannya dan informasi lain yang sensitif terhadap saham sebagai bahan analisa fundamental saham. Makalah ini akan membahas tentang Analisis Fundamental dengan cukup menyeluruh. Mulai dari definisi, fungsi, dan berbagai teknik analisis yang digunakan untuk mencari saham terbaik untuk investasi. Dengan membaca makalah ini, Anda memahami tentang penggunaan Analisis Fundamental secara umum.

Saham merupakan bentuk investasi kekinian yang mulai banyak dilirik para investor. Investasi merupakan komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya, yang dilakukan dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investor mampu berinvestasi saham dengan strategi jangka panjang guna mendapatkan keuntungan. Ketika menanamkan saham di pasar modal, investor harus mengetahui kekuatan harga dari saham agar dapat memprediksi pergerakan saham

tersebut. Investor dihadapkan dengan dua pilihan dalam transaksi perdagangan saham, yaitu membeli atau menjual saham. (Andriani, 2012)

Investor harus mampu menganalisa harga saham, agar tidak mengalami kerugian. Analisa yang dilakukan harus akurat dan dapat diandalkan, agar dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Perubahan harga saham di pasar modal dapat diukur menggunakan indeks. Indeks dapat diukur menggunakan dua macam analisis. Analisis tersebut yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Pada makalah ini, penulis akan membahas mengenai analisis teknikal saham. Analisis teknikal dibagi lagi menjadi dua golongan, yaitu analisis teknikal klasik dan analisis teknikal modern.

Harga saham adalah harga dasar suatu saham yang dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya, harga dasar ini akan berubah sesuai dengan aksi emiten yang dilakukan seperti right issue, stock split, warrant redemption. Harga saham tidak hanya dipengaruhi profit perusahaan semata tetapi juga dipengaruhi faktor ekonomi, politik, dan keuangan suatu negara. Variabel makro yang mempengaruhi misalnya nilai tukar dan inflasi. Untuk berinvestasi dalam bentuk sekuritas saham, seorang investor yang rasional akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham-saham yang efisien. Harga saham bisa naik bisa pula turun. Hal ini yang perlu disadari oleh para pemodal. Analisis terhadap faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham, risiko yang ditanggung pemodal, merupakan faktor yang akan mempengaruhi perkembangan pasar modal.

B. Analisa Fundamental Saham

Analisa fundamental adalah salah satu metode analisis saham, analisa ini memperlihatkan sifat-sifat dasar dan karak-

tiristik operasional dari sebuah perusahaan yang dianalisa, dalam analisa ini kita menganalisis informasi dari perusahaan seperti laporan keuangan. Dalam analisa fundamental saham yang diwajibkan minimal mencakup analisa-analisa tertentu yaitu, analisa ekonomi, analisa industri dan analisa perusahaan. Analisa fundamental saham memiliki beberapa manfaat yaitu dapat memprediksi kinerja perusahaan di masa lalu, memperhitungkan resiko serta harga sama pada periode yang diperhitungkan, serta memperhitungkan capital gain dan deviden yang diperikan didapat.

Analisis fundamental adalah satu satu cara analisis saham dengan melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan untuk menentukan prospek kenaikan harga saham jangka panjang. Analisis fundamental saham dilakukan dengan melakukan analisa laporan keuangan, kondisi ekonomi makro dan mikro, termasuk kondisi industri sejenis. (Artha, 2018)

Berbeda dengan analisis teknikal yang banyak digunakan dalam trading saham jangka pendek, analisis fundamental digunakan oleh investor saham jangka panjang, lebih dari satu tahun. Analisis teknikal memprediksi harga saham dengan melihat data historis dan pola pergerakannya harga saham dan volumenya. Analisa fundamental adalah analisa yang membandingkan dua unsur yaitu hasil estimasi nilai intrinsik disandingkan dengan harga pasar yang sekarang. Pada dua unsur yang disandingkan tersebut dapat menghasilkan keputusan atau menentukan seseorang membeli atau menjual suatu saham, deviden yang dibagikan perusahaan tersebut berapa kali dalam beberapa periode, dan capital gain, yaitu kenaikan harga saham dalam beberapa periode apakah fluktuatif atau tidak dapat dilihat dari analisa fundamental.

Analisa fundamental ini merupakan salah satu metode analisis saham yang sangat lazim digunakan oleh para investor. Analisa ini memperlihatkan sifat-sifat dasar dan karektiristik

operasional dari sebuah perusahaan yang dianalisa. Dalam analisa ini investor bisa menggunakan informasi yang tersedia dari perusahaan untuk mengetahui bagaimana kondisi sebenarnya perusahaan tersebut. Salah satu yang lazim digunakan dalam analisa fundamental ini adalah dengan mencermati laporan keuangan emiten.

Laporan keuangan yang dimaksudkan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Tujuan laporan keuangan secara umum bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Sederhananya adalah bahwa laporan keuangan ini nantinya akan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Selain laporan keuangan, dalam analisa fundamental juga diperlukan telaah atas kondisi makro ekonomi. Analisa makro ekonomi ini merupakan hal yang berpengaruh pada pasar modal. Sedangkan makro ekonomi sendiri adalah ilmu yang mempelajari masalah ekonomi secara keseluruhan, seperti produk domestik bruto, inflasi, tingkat bunga, defisit anggaran, tingkat pengangguran serta kesempatan kerja, pendapatan negara, nilai tukar mata uang dan sebagainya.

C. Pendekatan Analisis Fundamental

Untuk melakukan analisis fundamental, ada dua pendekatan yang bisa dilakukan oleh investor. Pertama; analisa fundamental dengan pendekatan top down atau dari atas ke bawah. Kedua adalah analisa fundamental dengan pendekatan bottom-up atau dari bawah menuju ke atas (dimana metode ini kebalikan dari top down) (Kasmir, 2003).

a. Analisis Fundamental Top Down

Pendekatan top down dilakukan dengan melihat kondisi makro ekonomi lebih dulu, setelah itu kemudian dilanjutkan dengan mencari sektor usaha unggulan, baru kemudian melihat kinerja keuangan perusahaan. Mengapa perlu melihat kondisi makro ekonomi? Sebab keadaan ekonomi makro akan sangat mempengaruhi kinerja pasar modal dan saham perusahaan. Beberapa kondisi makro yang biasanya menjadi bahan analisis bisa jadi sisi fiskal dan moneter, seperti perkembangan produk domestik bruto (PDB), angka pengangguran, inflasi, perpajakan, dan suku bunga acuan. Pelajari kebijakan ekonomi seperti apa yang kemudian menguntungkan sektor industri tertentu. Contohnya, upaya pemerintah meningkatkan anggaran pembangunan infrastruktur tentu akan membuat saham perusahaan konstruksi naik. Jadi analisis fundamental top down dilakukan dengan:

1. Analisis Makro untuk mengetahui kondisi ekonomi negara secara keseluruhan, seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, investasi, dan angka pengangguran. Ekonomi yang baik akan mendorong pertumbuhan keuntungan perusahaan.
2. Analisis Sektoral atau Industri untuk mengetahui kondisi masing-masing industri. Ini diperlukan untuk mengetahui sektor industri apa saja yang memiliki peluang baik di masa depan.
3. Analisis Mikro untuk mengetahui kondisi perusahaan, dengan melihat laporan keuangan perusahaan.

b. Analisis Fundamental Bottom Up

Analisis kedua adalah Bottom Up. Dengan analisis fundamental *bottom up* artinya analisa dilakukan dari bawah menuju ke atas. Dengan pendekatan metode ini, maka kamu di awal

perlu memilih saham incaran dengan melihat kinerja atau laporan keuangannya.

Setelah itu baru kemudian kamu lihat kembali apakah saham tersebut layak untuk dikoleksi dalam jangka panjang dengan melihat trend ekonomi makro dan mikro, juga membandingkan dengan kinerja pada sektor industri sejenis, termasuk manajemen perusahaannya. Dengan begitu akan terlihat apakah harga saham yang beredar benar-benar menggambarkan seluruh nilai potensi dan risiko perusahaannya.

D. Tahapan Analisa Fundamental

1. Analisa Makro Ekonomi

Definisi makro ekonomi adalah ilmu ekonomi secara menyeluruh termasuk pertumbuhan pendapatan, perubahan harga dan tingkat pengangguran. Dimana makroekonomi ini juga menerangkan tentang perubahan ekonomi yang mempengaruhi banyak sektor rumah tangga, perusahaan, serta pasar. Tujuan dari analisa makroekonomi ini untuk mengetahui kondisi ekonomi negara secara keseluruhan. Jadi perlu melihat apakah ekonomi tersebut masih bertumbuh, inflasi tidak mengancam pertumbuhan, dan sebagainya. Ekonomi negara yang bertumbuh akan mendorong pertumbuhan perusahaan-perusahaan.

Pengertian serta tujuan dari makro ekonomi diatas ialah gambaran secara umum, untuk analisa makroekonomi disini lebih membahas ke arah analisa fundamental saham atau tentang bagaimana teknik analisa dalam menentukan saham yang baik untuk berinvestasi. Secara teoritis terdapat beberapa variabel atau indikator makro ekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Harga saham yang tercermin dalam indeks harga saham merupakan salah satu faktor penentu investasi yang banyak ditinjau oleh para investor. Oleh sebab itu, penentuan investasi saham tidak terlepas dari adanya faktor makro ekonomi.

Faktor - faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi kegiatan investasi di pasar modal atau penentuan saham antara lain tercermin dalam indikator - indikator makro ekonomi yaitu Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP), inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, JUB (Jumlah Uang Beredar), harga komoditas dan minyak, cadangan devisa dan neraca pembayaran. Indikator moneter tersebut pada akhirnya akan menentukan naik turunnya indeks di bursa saham. Berikut ini sedikit penjelasan beberapa indikator dari analisis makro ekonomi.

a. Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) termasuk faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Estimasi PDB akan menentukan perkembangan perekonomian. PDB berasal dari jumlah barang konsumsi yang bukan termasuk barang modal. Dengan meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh, dan meningkatkan skala omset penjualan perusahaan, karena masyarakat yang bersifat konsumtif. Meningkatnya omset penjualan maka keuntungan perusahaan juga meningkat. Peningkatan keuntungan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut juga meningkat. Uraian diatas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Yaniartha, 2014).

b. Inflasi

Menurut Sadono Sukirno (2003), kenaikan harga-harga umum atau inflasi disebabkan oleh tiga faktor yaitu jumlah uang beredar, kecepatan peredaran uang, dan jumlah barang yang diperdagangkan. Menurutnya inflasi adalah proses kenaikan harga barang umum yang berlaku dalam perekonomian. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan prosentase yang sama. Yang penting terdapat kenaikan harga-harga umum barang secara terus- menerus selama satu periode tertentu. Kenaikan yang terjadi hanya satu sekali saja (meskipun

dengan presentase yang cukup besar) bukanlah merupakan inflasi.

Dampak atau akibat dari inflasi sendiri yakni penurunan kemampuan daya beli baik individu ataupun perusahaan, meningkatkannya harga barang-barang kebutuhan pokok yang juga akan meningkatkan harga bahan-bahan produksi yang diperlukan. Oleh sebab itu, biaya yang perlu dikeluarkan oleh perusahaan juga pasti akan meningkat. Biaya yang meningkat tersebut akan mengakibatkan naiknya harga barang/jasa yang diproduksi oleh perusahaan. Lalu hal tersebut berdampak pada berkurangnya minat dari masyarakat untuk membeli barang/jasa tersebut sehingga keuntungan yang di dapatkan perusahaan akan menurun dan imbasnya terhadap harga saham yang juga akan menurun (Anastasia, 2014). Jadi disini dapat disimpulkan bahwa inflasi akan berdampak negatif terhadap indeks harga saham, apabila inflasi makin semakin tinggi maka indeks harga saham akan semakin turun demikian juga sebaliknya.

c. Nilai Tukar Mata Uang

Indikator lainnya yang termasuk dalam makroekonomi adalah nilai tukar mata uang atau biasa disebut dengan kurs rupiah. Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan suatu hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia, hal ini adalah sinyal bagi perekonomian yang mengalami inflasi karena dapat menyebabkan meningkatnya biaya impor bahan baku serta dapat memberatkan perusahaan yang memiliki hutang luar negeri dengan mata uang asing, hal ini akan membuat turunnya profitabilitas perusahaan yang berdampak pada penurunannya harga saham (Nova Hadiansyah, 2017).

d. Tingkat Bunga

Menurut Hubbard (2005), suku bunga adalah biaya yang harus dibayar borrower atas pinjaman yang diterima dan

imbalan bagi lender atas investasinya. Menurut Karl dan Fair (2001), suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.

2. Analisa Kinerja Keuangan Emiten

Analisis Rasio Keuangan atau Financial Ratio adalah merupakan suatu alat analisa yang digunakan oleh perusahaan-perusahaan untuk menilai kinerja keuangan berdasarkan data perbandingan masing-masing pos yang terdapat di laporan keuangan seperti Laporan Neraca, Rugi / Laba, dan Arus Kas dalam periode tertentu. Menurut Kasmir laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Tujuan laporan keuangan secara umum bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Jelasnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (Andriani, 2012)

Analisis rasio merupakan salah satu teknik yang digunakan dalam laporan keuangan. Analisis ini disusun dengan menggabungkan angka dalam laporan laba rugi dan neraca. Hasil rasio-rasio tersebut bisa menjadi sumber informasi bagi pihak yang berkepentingan seperti misalnya manajer dan pemasok modal akan nilai dari perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, melalui rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio efisiensi. Laporan keuangan sendiri terdiri dari empat laporan dasar, yaitu:

1. Neraca atau Laporan Posisi Keuangan. Neraca atau laporan Posisi Keuangan ini menampilkan posisi keuangan suatu perusahaan yang meliputi kekayaan, kewajiban, dan modal

pada waktu tertentu.

2. Laporan Laba Rugi. Laporan Laba Rugi menampilkan hasil usaha pada suatu perusahaan yang meliputi pendapatan dan beban yang dikeluarkan sebagai akibat dari pencapaian tujuan perusahaan dalam periode tertentu.
3. Laporan Perubahan Modal. Laporan Perubahan Modal menampilkan saldo awal dan saldo akhir dalam Neraca untuk mengetahui suatu perubahan modal dalam jangka waktu tertentu.
4. Laporan Arus Kas. Laporan Arus Kas menampilkan aliran kas selama periode tertentu, dan menampilkan beberapa informasi sumber-sumber kas. Selain itu Laporan Arus Kas juga menampilkan penggunaan kas dari setiap transaksi dalam suatu periode tertentu.

Banyak sekali rasio keuangan yang bisa digunakan oleh investor untuk mengukur secara fundamental nilai dari perusahaan. Namun dalam pembahasan kali ini, hanya beberapa saja dari rasio keuangan yang akan digunakan. Beberapa dari rasio-rasio tersebut yaitu:

a. Return on Equity (ROE)

ROE adalah indikator yang mengukur seberapa baik perusahaan dalam memanfaatkan modal (ekuitas) buat menghasilkan laba (profit). ROE memberi gambaran ke investor apakah modal yang diinvestasikan digunakan sebaik-baiknya buat mencetak laba atau justru sebaliknya. Return on Equity (ROE) dihitung dengan membagi laba bersih (net income) dengan ekuitas pemegang saham (shareholders' equity). Bisa dibilang rumus ROE tersebut menyediakan informasi seberapa tinggi tingkat pengembalian yang diterima investor atas modal yang diinvestasikan. Selain itu, ROE berperan dalam mengukur seberapa sukses manajemen dalam mengelola usaha atau bisnis. Kalau ROA disajikan dalam bentuk persentase, begitu juga dengan ROE.

Hasil perhitungan Return on Equity juga tersaji dalam bentuk persentase. Semakin besar persentase ROE, semakin produktif suatu perusahaan. Sebaliknya, persentase ROE yang kecil menjadi pertanda kalau perusahaan gak bisa mengoptimalkan modal dari investor (ekuitas).

ROE sering juga disebut dengan rate of return on net worth, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih dipotong dengan pajak.

RoE dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

b. Return on Asset (ROA)

ROA merupakan indikator tentang seberapa andal perusahaan dalam pemanfaatan aset untuk menghasilkan keuntungan (profit). ROA biasanya dihitung melalui pembagian laba bersih dengan aset perusahaan secara keseluruhan.

ROA ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak". Sedangkan pengertian Return On Assets (ROA) atau pengembalian atas aset adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengguna aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada para investor. Peningkatan ini disebabkan oleh tingkat pengembalian yang akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga

saham dari perusahaan tersebut, di pasar modal juga akan semakin tinggi sehingga RoA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Nur'aidawati, 2018).

ROA perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

c. Return On Investment (ROI)

Return on Investment (ROI) adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Fajar, 2021). Rasio Return on Investment (ROI) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Analisis ROI lazim digunakan oleh pihak manajemen untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan secara menyeluruh. ROI merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Dengan demikian, rasio ini membandingkan keuntungan yang diperoleh dari sebuah kegiatan operasi perusahaan (net operating income) dengan jumlah investasi atau aktiva (net operating assets) yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut (Sunardi, 2010).

Return on Investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan Return on Total Assets merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva

yang tersedia di dalam perusahaan. Return on Investment (ROI) merupakan alat ukur finansial yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat laba perusahaan, atau dengan kata lain ROI merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROI umumnya digunakan investor sebagai pedoman dalam membuat keputusan investasi. Hanya investasi yang mampu memberikan ROI seperti yang diharapkan oleh investor saja yang diterima. Analisis ROI dalam analisis keuangan merupakan arti yang sangat luas karena merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh serta bermakna komprehensif.

ROI perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus;

$$Return\ on\ Investment = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

d. Price Book Value (PBV)

PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Price to Book Value (PBV) merupakan suatu rasio pasar yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Pengukuran Price to Book Value (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka capital gain (actual return) juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik, biasanya nilai rasio Price to Book Value yang dimiliki diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya.

Jika PBV tinggi maka kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan kedepan juga tinggi. Rasio PBV biasanya di-

gunakan untuk para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Secara sederhana, PBV dari sebuah perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumusan berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{PS}}{\text{BVPS}}$$

Keterangan:

PS = Harga Pasar Saham

BVPS = Book Value Per Share

e. Market Cap (Kapitalisasi Pasar)

Market cap atau kapitalisasi pasar adalah nilai agregat pasar sebuah perusahaan. Kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan jumlah total outstanding shares atau saham beredar sebuah perusahaan dengan harga pasar saat ini dari satu lembar saham. Dengan mengetahui *market cap* sebuah perusahaan maka investor memiliki informasi mengenai berapa banyak uang yang harus dikeluarkan untuk membeli seluruh saham perusahaan yang diinginkan. Semakin besar nilai sebuah perusahaan, tentunya ia akan semakin dianggap sebagai perusahaan yang besar pula.

Kapitalisasi pasar sebenarnya merupakan nilai dari saham perusahaan yang beredar di pasar. Harap dipahami bahwa nilai perusahaan berbeda dengan nilai aset perusahaan, sehingga kapitalisasi pasar sebuah perusahaan tidak menggambarkan nilai aset perusahaan. Kapitalisasi pasar sangat mungkin nilainya lebih besar atau lebih kecil dari nilai aset perusahaan.

Besar dan pertumbuhan dari suatu kapitalisasi pasar perusahaan seringkali adalah pengukuran penting dari keberhasilan atau kegagalan perusahaan terbuka. Semakin

besar kapitalisasi pasar, maka semakin mahal perusahaan tersebut dihargai oleh pasar.

Besarnya kapitalisasi pasar sebuah perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan rumusan berikut:

$$\text{Market Cap} = \text{Last Price} \times \text{Share Out}$$

f. BVPS (Book Value Per Share)

BVPS (Book Value Per Share) ini dapat diartikan sebagai nilai buku per lembar saham. Rasio BVPS menunjukkan nilai buku per lembar saham yang berfungsi untuk menghitung modal shareholders atas setiap saham. Nilai buku per lembar saham juga didefinisikan sebagai jumlah penghasilan yang diterima pemegang saham jika aset perusahaan dijual. Aset tersebut dijual sebesar nilai bukunya.

BVPS ini pada dasarnya merupakan rasio untuk membandingkan jumlah saham beredar dengan ekuitas pemegang saham. Jadi, melalui BVPS, investor dapat mengetahui seberapa besar uang yang diterima oleh pemegang saham jika perusahaan dibubarkan.

Fungsi utama BVPS adalah membandingkan nilai pasar per saham perusahaan. Apabila nilai pasar per saham lebih kecil daripada BVPS perusahaan, berarti sahamnya murah (*undervalued*). Sebaliknya, jika nilai pasar per saham lebih besar, maka harganya dikategorikan mahal (*overvalued*).

Nilai BVPS dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham}}$$

g. Price Earning Ratio (PER)

PER merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham yang diperoleh dari pasar modal dan laba per saham

yang diperoleh pemilik perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan. Pendekatan PER dalam penentuan nilai suatu saham dilakukan dengan cara menghitung berapa rupiah uang yang akan diinvestasikan kedalam suatu saham untuk memperoleh satu rupiah pendapatan (earning) dari saham tersebut. Semakin tinggi rasio PER akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik.

Selain komponen PER nilai EPS juga menjadi komponen penting dalam melakukan penilaian saham. Semakin tinggi nilai EPS maka akan tinggi pula tingkat return yang diharapkan dan akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Tingkat keuntungan yang dihasilkan per lembar saham yang dimiliki oleh investor akan mempengaruhi penilaian investor terhadap suatu kinerja perusahaan emiten.

PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus;

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

h. MVA (Market Value Added)

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh pemegang saham (pemilik perusahaan). Perhitungan untuk Market Value Added ini ialah semakin besar nilai MVA maka kemakmuran pemegang saham akan semakin maksimum. Nilai Tambah Pasar atau MVA ini digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang.

Nilai MVA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah modal suatu saham. Semakin besar nilai MVA maka semakin besar nilai tambah

modal yang diberikan kepada investor, sehingga akan meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut, yang nantinya akan meningkatkan harga saham, atau MVA berhubungan positif terhadap harga saham.

Besaran nilai MVA dari sebuah perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Saham} - \text{Nilai Buku Ekuitas}$$

i. Earnings Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. EPS digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan.

EPS ini merupakan perbandingan jumlah Earning After Tax (EAT) dengan jumlah lembar saham perusahaan. Perhitungan dari EPS ini ialah semakin besar Earning Per Share (EPS) maka menunjukkan keuntungan perusahaan yang semakin tinggi. Tingginya tingkat keuntungan perusahaan merupakan daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut karena salah satu tujuan investor untuk mempunyai saham perusahaan tersebut karena salah satu tujuan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan keuntungan modal yang sebesar-besarnya.

EPS mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Jadi dari teori diatas dapat diketahui bahwa hubungan antara laba per lembar saham dengan harga pasar saham sangat erat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa laba per lembar saham dapat mempengaruhi harga pasar saham (Oktavian, 2019).

EPS sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Earning Per Share = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

j. EBITDA

EBITDA merupakan akronim dari istilah Bahasa Inggris Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization. Dalam Bahasa Indonesia, pengertian EBITDA diterjemahkan menjadi pendapatan suatu institusi, organisasi, atau bisnis sebelum dikurangi dengan nilai depresiasi dan amortisasi. Meskipun tidak mencerminkan besarnya keuntungan suatu bisnis, EBITDA sering digunakan untuk memberikan gambaran umum terkait performa finansial bisnis tersebut. Perusahaan dengan keuntungan yang tidak terlalu besar sering menggunakan EBITDA untuk menyiasati laporan keuangan mereka kepada calon investor.

EBITDA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$EBITDA = \text{Laba Bersih} + \text{Bunga} + \text{Pajak} + \text{Depresiasi} + \text{Amortisasi}$$

k. Debt to Assets Ratio (DAR)

Debt to Assets Ratio (DAR) adalah rasio yang mengukur seberapa besar aset perusahaan dapat menanggung hutang yang dimiliki korporasi tersebut. Debt to assets ratio dibutuhkan perusahaan dalam mengukur kesehatan keuangan perusahaan khususnya dalam menanggung hutang yang dimilikinya. Debt to assets ratio menggunakan perbandingan total hutang dengan total aset yang dimiliki. Debt to assets ratio merupakan bagian dari rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas juga disebut dengan rasio leverage yang berfokus pada kewajiban perusahaan. DAR juga bisa digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan dapat mempengaruhi pengelolaan aset korporasi.

Apabila hasil dari debt to asset ratio tinggi maka semakin tinggi resiko perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Debt to assets ratio juga bisa digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan dapat mempengaruhi pengelolaan aset korporasi.

DAR sebuah perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = (\text{Total Hutang Perusahaan} : \text{Total Aktiva}) \times 100\%$$

1. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah suatu rasio yang dapat mengukur sejauh mana besarnya nilai hutang yang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Jadi fungsi dari DER sendiri yaitu digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total equity (modal sendiri) yang dimiliki oleh perusahaan (Darmadji, 2006). DER yang semakin tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Semakin besar DER akan berdampak pada profitabilitas yang semakin berkurang, dan menyebabkan hak para pemegang saham berkurang.

Dengan menggunakan DER ini investor dapat mengetahui berapa perbandingan modal asing dan modal sendiri. DER yang semakin tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Hal ini akan mengurangi hak pemegang saham, karena jika perusahaan memperoleh keuntungan, dia akan lebih mengutamakan untuk melunasi semua kewajibannya terlebih dahulu. Hak investor untuk mendapatkan deviden akan dinomorduakan karena alasan pembayaran kewajiban perusahaan terlebih dahulu yang diutamakan. Sehingga semakin tinggi nilai DER maka minat investor terhadap saham tersebut

menurun dan akan mempengaruhi harga saham yang semakin menurun. Dengan kata lain, DER berhubungan negatif terhadap harga saham.

Nilai DER dari sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hitung}}{\text{Ekuitas}}$$

m. EV (Enterprise Value)

Enterprise Value (EV) merupakan nilai pasar yang berlaku dari sebuah perusahaan. Secara sederhana enterprise value atau EV dapat didefinisikan sebagai ukuran nilai total perusahaan yang biasa digunakan sebagai alternatif yang lebih komprehensif untuk mengukur kapitalisasi pasar suatu ekuitas. Biasanya Enterprise Value ini juga bisa dijelaskan sebagai nilai yang harus dikeluarkan jika ingin mengakuisisi sebuah perusahaan.

Enterprise value (EV) ini memberikan informasi nilai dari total bisnis perusahaan atau emiten seandainya investor ingin mengakuisisi perusahaan 100 persen. Oleh karena itu, EV sering digunakan sebagai ukuran fundamental untuk menilai valuasi bisnis, analisis portofolio, analisis risiko, permodalan finansial maupun akuntansi.

Sebenarnya, dalam Enterprise Value ini tidak ada rumusan yang bersifat pasti untuk mengukur *value* perusahaan (Hartono, 2018). Karena value perusahaan dapat dilihat dari banyak sudut pandang. Terkadang, ukuran untuk melihat value perusahaan ini akan terasa berbeda penggunaannya anatar satu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Namun, secara sederhana, nilai enterprise value dari sebuah perusahaan dapat dijelaskan dengan menggunakan rumusan berikut:

$$\text{Enterprise Value} = \text{Nilai Kapitalisasi Pasar} + \text{Jumlah Kewajiban} + \text{Kepentingan Non Pengendali} - \text{Kas atau setara kas}$$

n. Share Out (Saham Beredar)

Saham Beredar atau Share Out adalah bagian dari saham suatu perusahaan yang telah diterbitkan dan memiliki status kepemilikan oleh perorangan maupun lembaga. Saham Beredar/Share Out sederhananya adalah berapa jumlah Saham Perusahaan yang telah diterbitkan, atau berapa sih total saham perusahaan ini.

- o. Earnings volatility menunjukkan naik turunnya laba yang dihasilkan perusahaan. earnings volatility merupakan proksi dari risiko bisnis. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham karena keputusan tersebut mengandung informasi penting terkait distribusi pendapatan usaha dan kinerja perusahaan. Informasi ini memberikan reaksi bagi setiap investor, sehingga mempengaruhi volatilitas harga saham di pasar. Untuk itu, manajer diharapkan mampu mengontrol volatilitas harga saham perusahaan melalui keputusan kebijakan dividen yang ditetapkan.

Bab 10

ANALISA TEHNIKAL SAHAM

A. Definisi Analisa Tehnikal

Analisa Tehnikal adalah analisis pergerakan saham melalui data historical pembukaan, penutupan, harga tertinggi, harga terendah dan volume perdagangan suatu saham. Dalam menganalisis saham secara tehnikal dapat melihat dari sudut pandang harga terendah dan tertinggi, harga rata-rata dan harga target selanjutnya. Analisis tehnikal menitikberatkan keadaan yang berdasarkan berita dan cenderung pada trend market. Analisis Tehnikal juga dapat dijadikan sebagai gambaran pasar dan perkiraan dalam menjual dan membeli saham (Wijaya, 2014).

Analisis tehnikal adalah studi tentang perilaku pasar yang digambarkan melalui grafik, yang digunakan untuk memprediksi kecenderungan harga di masa yang akan datang. Analisis tehnikal dibagi menjadi dua golongan, yaitu analisis tehnikal dan modern analisis tehnikal klasik. Analisis tehnikal klasik mengambil keputusan transaksi berdasarkan dengan pertimbangan dan interpretasi penggunaanya terhadap grafik. Sedangkan Analisis tehnikal modern merupakan pengkajian data pasar yang digunakan untuk memprediksi tren suatu harga saham dan sinyal perdagangan. Hasil analisa tehnikal tersebut dapat digunakan untuk membantu membuat keputusan dalam melakukan perdagangan saham atau berinvestasi (Hafizah, Noviani, & Perdana, 2019).

Analisis teknikal digunakan investor-investor dan para *trader* untuk menentukan keputusan dalam melakukan jual-beli saham. Analisis teknikal digunakan untuk menanalisis pergerakan harga saham yang didasarkan pada pergerakan harga saham itu sendiri di masa lalu. Asumsi dasar dalam analisis teknikal adalah bahwa harga sangat ditentukan oleh keseimbangan antara *supply* dan *demand*. Jika terjadi kelebihan *supply* atas *demand*, maka harga akan jatuh dan demikian sebaliknya (Abidin, Suhadak, & Hidayat, 2016).

B. ASUMSI DASAR PERLUNYA ANALISA TEHNIKAL

Pasar saham merupakan market yang bergerak dinamis dan tidak dapat diketahui bagaimana kondisi market dimasa yang akan datang. Pergerakan market yang dinamis tersebut disebabkan oleh peristiwa-peristiwa dunia yang yang memiliki dampak yang tinggi dan dapat mempengaruhi perekonomian di Indonesia seperti berpengaruh terhadap BEI (*Bursa Efek Indonesia*). Analisa Tehnikal memiliki Fungsi yaitu untuk mempelajari karakteristik pergerakan harga suatu saham. Analisa tehnikal bekerja dengan menggunakan indikator teknis yang berfungsi untuk mengukur volume lot yang diperdagangkan untuk mengetahui saham tersebut likuid atau tidak. Analisa Tehnikal juga dapat membantu untuk mengenali potensi pergerakan harga saham dan mengetahui kelayakan suatu saham untuk dibeli. Adapun manfaat transaksi jual beli saham yang menggunakan analisa tehnikal yaitu (Ulum, 2020):

1. Dapat mengetahui pada area harga berapa dalam menjual saham untuk membatasi kerugian dan mengambil keuntungan.
2. Membatasi kerugian dengan *Stoploss* agar modal tidak habis
3. Dapat mengetahui pada area harga berapa suatu saham dapat dibeli.

4. Keuntungan dan kerugian dapat dikontrol besarnya.
5. Memaksimalkan keuntungan dengan menggunakan *Take Profit*

Selain manfaat-manfaat dari analisa tehnikal yang diperoleh dalam transaksi jual beli saham dapun dampak dari menggunakan analisa tehnikal yaitu jika analisa tehnikal dilakukan dan pergerakan harga saham tidak sesuai maka akan mendapat kerugian tetapi kerugian tersebut telah diminimalisir (Ulum, 2020).

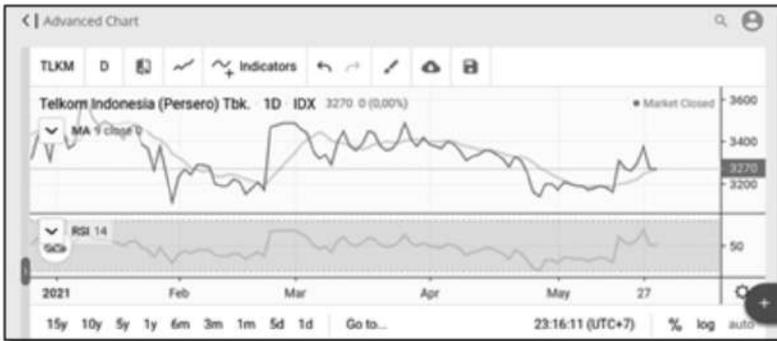
Asumsi dasar dalam analisis tehnikal yaitu bahwa harga sangat ditentukan oleh keseimbangan antara *supply* dan *demand*. Analisis saham secara tehnikal juga memerlukan alat bantu berupa program charting yang disediakan oleh pihak online trading, program free yang dapat digunakan secara bebas dan program berbayar yang memerlukan dana tambahan untuk mendapat lisensinya (Wijaya, 2014).

C. JENIS-JENIS CHART

Jenis-jenis chart terdiri dari :

1. Line Chart

Line Chart atau disebut sebagai grafik garis terbentuk dari garis sederhana yang menghubungkan dari satu harga penutupan ke harga penutupan berikutnya. Garis disusun dalam bentuk kontinyu dengan menghubungkan harga penutupan antar interval waktu secara berurutan. Berikut contoh line chart (Hendarsih, 2016). Berikut Contoh bentuk dari Line Chart :



Gambar 1.1 Line Chart

Sumber : (*www.indo premier.com, 2021*)

2. Bar Chart

Bar Chart merupakan grafik yang berbentuk diagram batang. Ujung bawahnya menunjukkan harga terendah saham hari itu dan Bar Chart disertai dengan tambahan dibagian bawahnya yang menunjukkan volume perdagangan harga saham. Grafik batang mengandung Informasi harga pembukaan, harga peutupan dan diamika pergerakan harga tertinggi dan terendah dalam periode tertentu (Hendarsih, 2016). Berikut contoh bentuk Bar Chart :



Gambar 1.2

Sumber: (*www.indo premier.com, 2021*)

3. Candlestick Chart

Candlestick Chart adalah grafik lilin yang merupakan metode yang paling banyak digunakan untuk mempresentasikan

pergerakan nilai saham. *Candlestick* umumnya digunakan untuk perdagangan jangka pendek, sehingga lebih cocok digunakan oleh *trader*. Kelebihan *candlestick* ini adalah mampu menampilkan psikologi pasar (Hafizah, Noviani, & Perdana, 2019). Berikut contoh Chandlestick Chart:



Gambar 1.3 Chandlestick Chart
Sumber : (www.indo.premier.com, 2021)

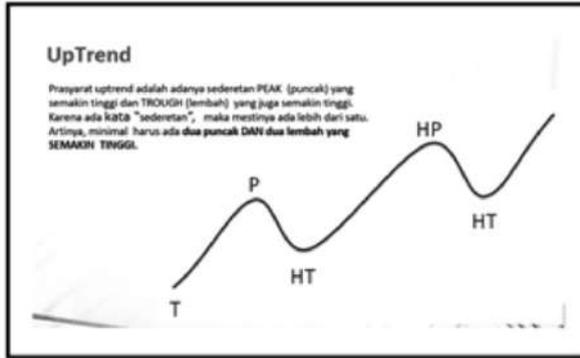
D. TRENDLINE DAN SUPPORT & RESISTENCE

1. Trendline

Trendline adalah garis yang digambar pada grafik harga untuk mendeteksi trend (Herdian, 2021). Berikut jenis-jenis trendline :

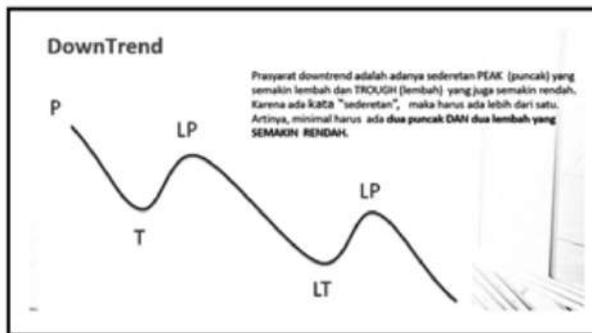
a. *Uptrend*

Uptrend adalah keadaan dimana pergerakan harga saham cenderung mengalami kenaikan, yang dimaksud kenaikan adalah pola pergerakan harganya membentuk *higher low* dan *higher high* yang terjadi ketika harga mencapai puncak yang lebih tinggi grafik serta koreksi harga yang terbaru tidak lebih rendah dari koreksi harga terdahulu (Herdian, 2021). Secara sederhana, pemahaman tentang *uptrend* bisa dilihat dari gambar berikut:



b. *Down Trend*

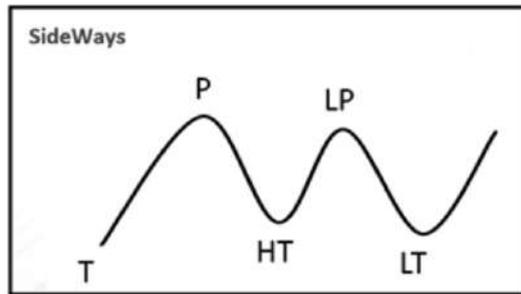
Downtrend adalah keadaan dimana pergerakan harga saham cenderung mengalami penurunan. Yang dimaksud penurunan yaitu pola pergerakan harganya membentuk lower low dan lower high, yaitu puncak harga yang terbaru lebih rendah daripada puncak harga yang sebelumnya dalam grafik serta koreksi harga terbaru lebih rendah daripada koreksi harga terdahulu (Herdian, 2021). Secara sederhana, pemahaman tentang downtrend bisa dilihat dari gambar berikut:



c. *Sideways*

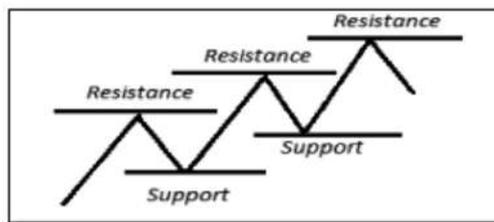
Sideways adalah keadaan dimana pergerakan harga saham cenderung datar. Ciri-cirinya yaitu saham hanya bergerak dalam rentang harga tertentu, tidak membuat harga teren-

dah baru atau harga tertinggi baru (Herdian, 2021). sideways atau flattrend terjadi ketika harga perdagangan dalam rentang tertentu tanpa adanya pergerakan ke atas maupun ke bawah secara signifikan (Hafizah, Noviani, & Perdana, 2019). Secara sederhana, pemahaman tentang posisi sideways bisa dilihat dari gambar berikut:



2. Support & Resistance

Support adalah kisaran harga di mana pada level atau kisaran tersebut diperkirakan permintaan cukup kuat untuk dapat menahan harga jatuh lebih lanjut, ketika harga turun maka akan mendekati kisaran support dan dapat menyebabkan meningkatnya keinginan investor untuk membeli saham. Resistance adalah tingkat harga dimana kecenderungan menjual pada kisaran tersebut diperkirakan cukup kuat untuk menahan laju kenaikan harga. Jika terjadi kenaikan harga yang mendekati kisaran *resistance*, maka kecenderungan investor untuk menjual semakin meningkat (Hafizah, Noviani, & Perdana, 2019).



Support Resistance

Seperti yang dapat dilihat pada Gambar 1.4 terdapat pola zig-zag yang menunjukkan pergerakan menanjak, ketika pasar bergerak ke atas dan kemudian kembali ke bawah, maka titik tertinggi yang dicapai sebelum harga kembali turun adalah *resistance*. Kemudian, ketika harga naik kembali, maka titik terendah yang dicapai sebelum harga kembali naik disebut *support* (Hafizah, Noviani, & Perdana, 2019).

E. INDIKATOR TEHNIKAL

Indikator-Indikator dari analisa tehnikal terdiri dari :

1. Fibonacci Retracement

Fibonacci Retracement digunakan untuk menentukan support dan resistance suatu saham menggunakan historical rentang saham itu sendiri dalam periode tertentu. Cara membuat Fibonacci adalah dengan menarik rentang dari titik tertinggi ke titik terendah suatu saham pada suatu periode tertentu, jika garis fibbo ditarik maka akan membentuk beberapa garis lainnya untuk dijadikan level support resistance (Herdian, 2021). Garis Fibonacci adalah garis yang dibentuk dengan aturan Fibonacci sendiri. Setiap garis yang dibentuk dari Fibonacci di masa yang akan datang akan menjadi sebuah support resistance (Wijaya, 2014).

2. Moving Average

Moving Average adalah garis yang didapat dari perhitungan terhadap harga di masa sebelum hari ini. Moving Average (MA) adalah jenis indikator dalam kategori indikator untuk mengetahui trend. moving average dapat digunakan untuk mengetahui pembalikan arah, menentukan support dan resistance, dan mengidentifikasi trend (Asthri, Topowijono, & Sulasmiyati,

2016). Moving Average terbagi menjadi tiga jenis indikator yaitu:

a) *Simple Moving Average (SMA)*

Simple Moving Average (SMA) merupakan aritmatika rata-rata bergerak dihitung dengan menambahkan harga penutupan keamanan untuk periode waktu tertentu dan kemudian membagi jumlah dengan jumlah periode waktu. Metode ini akan menjadi efektif diterapkan jika kita dapat mengasumsikan permintaan pasar terhadap produk akan berjalan tetap stabil sepanjang waktu. Metode SMA memiliki sifat khusus yaitu untuk membuat *forecast* atau peramalan membutuhkan data historis dengan periode waktu tertentu, dimana semakin panjang moving average maka akan menghasilkan moving average yang semakin halus. Sinyal beli dalam indikator SMA ditunjukkan dengan grafik SMA berada dibawah grafik saham, kemudian sinyal jual ketika grafik SMA berada diatas grafik saham (Martia & Yasmin, 2021).

b) *Weighted Moving Average (WMA)*

Weighted Moving Average (WMA) disebut juga sebagai metode rata-rata gerak, artinya data terakhir atau terbaru yang diberikan akan mendapat penilaian pembobotan yang lebih besar dibandingkan data yang sebelumnya. Pada dasarnya besar bobot yang diberikan pada data terakhir akan tergantung pada panjang periode yang telah ditetapkan, semakin panjang periode maka semakin besar pembobotan yang diberikan kepada data yang terbaru. Jika WMA periode pendek memotong WMA periode panjang dari bawah maka akan membentuk indikasi trend menguat begitupun sebaliknya (Surasa, 2006). Weighted Moving Average (WMA) adalah bentuk peningkatan dari Simple Moving Average (SMA). Faktor bobotnya dihitung dari jumlah hari yang digunakan dalam data deret waktu atau

disebut sebagai jumlah digit (Kumala, Sholihah, Evizia, Safitri, & Fitri, 2019).

c) *Exponential Moving Average* (EMA).

Exponential Moving Average biasa atau dikenal sebagai *Exponentially Weighted Moving Average* (EMA) merupakan jenis moving average yang menambahkan pembobotan dalam perhitungan terhadap pergerakan *closing price*. Semakin pendek rentang waktu yang digunakan maka semakin berbobot penerapan ema tersebut untuk memberikan nilai-rata dari sekuritas (Widodo & Hansun, 2015).

Cara penggunaan dari ketiga jenis Moving Average tersebut sama, Perbedaannya terdapat pada tingkat sensitivitas yang diberikan masing-masing indikator dengan format periode yang berbeda. Moving Average merupakan salah satu indikator yang ideal untuk digunakan pada pasar trending, ada tiga Kegunaan indikator Moving average tersebut yaitu sebagai Trend filter, sebagai trigger untuk membuka posisi dan identifikasi titik perpotongan dan untuk konfirmasi terjadinya koreksi atau pembalikan arah trend (Asthari, Topowijono, & Sulasmiyati, 2016).

3. Bollinger Band

Bollinger Bands adalah indikator teknikal yang bekerja dengan dua garis batas (*band*) dan sebuah garis batas tengah yang bergerak mengikuti rata-rata pergerakan harga sepanjang periode tertentu. Garis batas tengah disebut *Middle Band*, batas atas disebut *Upper Band* dan batas bawah disebut *Lower Band* (Martia & Yasmin, 2021). Indikator Bollinger Bands merupakan indikator yang melibatkan perhitungan volatilitas dari harga sebuah saham. Bollinger Bands digunakan untuk menunjukkan bagaimana trend market dalam waktu tertentu. Bollinger Bands merupakan indikator yang cukup akurat untuk mempresiksi pergerakan saham (Frankandinata & Cahyadi, 2014).

4. Stochastic Oscillator

Stochastic Oscillator adalah Indikator daya pergerakan yang digunakan dalam analisis teknis. Indikator ini digunakan untuk membandingkan harga dari penutupan suatu komoditi terhadap rentang harga dalam suatu periode tertentu. Indikator ini juga digunakan untuk mengukur relative dari harga terakhir terhadap rentang harga yang tertinggi dan terendah selama rentang waktu atau periode tertentu. Stochastic merupakan momentum indikator untuk mendeteksi apakah harga suatu saham sudah memasuki area jenuh jual (*oversold*) atau jenuh beli (*Overbought*). Stochastic juga memiliki duagaris yaitu garis fast dan garis slow, garis fast dapat bergerak lebih cepat dibandingkan garis slow (Rosyidah & Hafi, 2021).

Stochastic Oscillator merupakan indikator momentum yang dikembangkan oleh George C. Lane pada akhir 1950-an, yang menunjukkan lokasi dari penutupan harga saat ini relatif terhadap wilayah titik tinggi-rendah selama periode tertentu. Untuk meminimalisirkan adanya prediksi sinyal yang kurang akurat Stochastic Oscillator akan dikombinasikan dengan indikator lagging Moving Average. Stochastic Oscillator memiliki dua buah garis, yaitu garis %K dan garis %D untuk mengindikasikan perubahan rata-rata (Moving Average) atas nilai %K. Berikut ini adalah formula perhitungan kombinasi Stochastic Oscillator:

$$\% K = \frac{100 \times \text{Recent Close} - \text{Lowest Low } (n)}{\text{Highest High } (n) - \text{Lowest Low } (n)}$$

$$\% DSMA = m - \text{period of simple moving average of \%K}$$

$$\% DWMA = m - \text{period of weight moving average of \%}$$

Dimana :

Recent close = Harga penutupan

Lowest Low = Harga terendah dari yang rendah

Highest High = Harga tertinggi dari yang tinggi

M	=	Jumlah periode yang digunakan dalam perhitungan
%K	=	Stochastic Oscillator
%DSMA	=	Moving Average (SMA) m hari dari %K
%DWMA	=	Moving Average (WMA) m hari dari %K

Nilai %K berkisar antara 0%-100%. %K bernilai 0 jika recent close sama dengan lowest low dan bernilai 100 jika nilai recent close sama dengan highest high. Interpretasi dalam penggunaan Stochastic Oscillator cukup mudah (Saputro, 2019).

5. Moving Average Convergence Divergence

Moving average convergence divergence (*MACD*) adalah indikator yang memiliki fungsi untuk menentukan trend atau pola yang sedang terjadi di pasar modal. Moving average convergence divergence (*MACD*) merupakan indikator untuk kelebihan jual dan beli dengan melihat hubungan antara rata-rata pergerakan atau Moving Average jangka panjang dan pendek. *MACD* adalah trend following momentum indicator yang dapat melihat kuat atau lemahnya suatu trend saham yang sedang berlangsung (Rosyidah & Hafi, 2021).

MACD merupakan indikator yang peka terhadap informasi atau data yang baru masuk ke pasar modal sehingga indikator ini langsung dapat mengikuti perubahan yang terjadi. *MACD* terdiri dari dua garis yaitu garis *MACD* dan garis sinyal. Garis *MACD* dan garis sinyal berfungsi untuk menentukan sinyal membeli dan menjual. Indikator untuk menentukan level *support* dan *resistance* yaitu dengan EMA (*exponential moving average*). Untuk investasi jangka panjang, format *MACD* diubah dengan periode EMA yang lebih panjang. Untuk investasi jangka pendek dapat menggunakan format standar maupun format yang diubah dengan periode EMA yang lebih pendek (Asthi, Topowijono, & Sulasmiyati, 2016).

6. Kombinasi Support Resistance dan Trendline

Pada Dasarnya Trendline adalah support resistance. Pada saat Down Trend, trendline berfungsi sebagai resistance dan sebaliknya pada saat uptrend, trend line berfungsi sebagai support, Trendline merupakan garis yang dibuat secara manual untuk menentukan support atau resistance suatu saham. Pada Chartbit terdapat tiga garis yang dapat menarik trendline tersebut yaitu Ray, Trendline dan Horizontal. Semakin banyak titik yang dilalui garis maka semakin valid garis tersebut untuk dijadikan support resistance (Herdian, 2021).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, Analisis Investasi, *Edisi Kedua*. (Jakarta: Salemba Empat, 2005)
- Abidin, S., Suhadak, & Hidayat, R. R. (2016). Pengaruh Faktor-faktor Teknikal Terhadap Harga Saham (Studi pada harga saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*
- Achmad, N., & Setiawan, G. (2007). Pengaruh Rating dan Kupon terhadap Harga Obligasi. *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Vol. 7, No. 2.
- Adler Haymans Manurung. Reksa Dana Investasiku, (Jakarta: Penerbit Buku Kompas, 2012)
- Adrian Sutedi, Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009)
- Adrian Sutedi, Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan; Berdasarkan Prinsip-prinsip Syariah, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011)
- Agus Sartono, Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, (Yogyakarta: BPFE, 2010)
- Ahmad yani, Gunawan Widjaja, Seri Hukum Bisnis Perseroan Terbatas, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2006)
- Ahmad, Nazir. (2016). Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal HIKAMUNA*, Vol. 1. No. 2.

- Alwi Iskandar, *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Nasindo Internusa, 2003)
- Anoraga, Panji, Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2001)
- Anshori A Ghofur, *Aspek Hukum Reksa Dana Syariah di Indonesia*. (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2008)
- Aristia, Desi. (2012). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Retrun Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, VOL. 3. No. 1.
- Asthri, D. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Analisis Teknikal Dengan Indikator Moving Average Convergence Divergence Untuk Menentukan Sinyal Membeli Dan Menjual Dalam Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sekto Makanan Dan Minuman Di BEI Tahun 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*.
- Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, (Jakarta: Penerbit FEUI, 2005)
- Darmadji, M. Dan M. Fakhrudin. *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001)
- Darmadji, T dan Fakhrudin. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. (Jakarta: Salemba Empat, 2006)
- Djoko Hanantijo. (2016). Pengaruh Right Issue Terhadap Retrun Saham di Jakarta Stock Exchange Sebelum dan Selama Masa Krisis Ekonomi 1997. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, Vol. 16 No. 4.
- Eduardus Tandelilin, *Teori Portofolio dan Investasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010)
- Ekak, V., & Abundanti, N. (2013). Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi yang Berperingkat Rendah dan Berperingkat Tinggi. *Jurnal Manajemen*, Vol. 2 No. 12.

- Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2005)
- Fajar, Faraedito T. Haidi & Ade. (2021). Pengaruh Rasio Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI) Dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Al-Musyarakah, Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol.01, No.01.
- Faqih, A. (2018). Praktik Jual Beli Saham Syari'ah Perspektif Hukum Islam. *Iqtisad*, 5(1).
- Faqih, A. (2018). Praktik Jual Beli Saham Syariah Perspektif Hukum Islam. *Jurnal IQTISAD*, Vol. 5(1).
- Frankandinata, & Cahyadi, Y. (2014). Analisis keakuratan Indikato Bollinger Bands Terhadap Pergerakan Harga Saham. *Binus Bussines Review*.
- Friska Andriani, *Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Internal Melalui Pendekatan Price Earning Ratio* (Malang: Universitas Brawijaya, 2012)
- Hafizah, N., Noviani, E., & Perdana, H. (2019). Analisis Teknikal Saham LQ-45 Menggunakan Indikator Bollinger Bands. *Jurnal Bimaster*.
- Hartono, Jogiyanto. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kesepuluh, (Yogyakarta: BPFE, 2016)
- Hartono. (2018). Metode Relative Valuation untuk Penentuan Saham Terbaik. *Jurnal Ekonomi Universitas Borobudur*, Vol. 20, No.1.
- Harun. (2017). Multi Akad Muamalah Dalam Pasar Uang Dan Modal Syariah. *SUHUF*, 29(1).
- Hendarsih, I. (2016). Analisis Perubahan Harga Saham Dengan Menggunakan Grafik Candlestick. *Jurnal Moneter*.

- Huda, N. (2003). Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Yarsi*, 3(2).
- Huda, N., & Setiawan, B. (2006). Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Yarsi*, 3(2).
- Husnan, S., *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (4th ed.), (Yogyakarta: UPM KYPN, 2005)
- Ikatan Akuntansi Indonesia. Standar Akuntansi Keuangan. PSAK No. 9: Reksa Dana, (Jakarta: Salemba, 2002)
- J. Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta: BPF, 2008)
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPF, 2008)
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2003)
- Kumala, A., Sholihah, B., Evizia, Safitri, N., & Fitri, S. (2019). Perbandingan Metode Moving Average dan Metode Naive dalam Peramalan kemiskinan. *Jurnal Teori dan Aplikasi Matematika (JTAM)*.
- Mangasa Simatupang, *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksadana*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010)
- Manurung, A. H., & Tobing, W. R., *Obligasi: Harga, dan Perdaganganannya*. (Jakarta: PT Adler Manurung Press, 2010)
- Martia, D., & Yasmin, N. (2021). Indikator Simple Moving Average dan Relative Strength Index untuk Menentukan sinyal Beli dan Jual Saham pada Sektor Infrastruktur. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*.
- Masrina. (2020). Dalil-Dalil Hukum Yang Digunakan Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40 / Dsn-Mui / X / 2003 Tentang Pasar Modal Syariah. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 3(2).
- Mishkin, *Ekonomi Uang Perbankan dan Pasar Keuangan*. (Jakarta: Salemba Empat, 2017).

- Muhammad Nafik, Bursa efek dan Investasi Syariah, (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009)
- Muhammad Nafik, HR., Bursa Efek dan Investasi Syariah, (Jakarta: Serambi, 2009)
- Nasarudin Irsan dkk., Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, (Jakarta: Kencana, 2010)
- Nazarudin Wahid, Sukuk: Memahami & membedah obligasi pada perbankan syariah (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010)
- Nova Hadiansyah, Bambang Gunawan. (2017). Analisis Makro Ekonomi Dan Fundamental Terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar Pada Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol.22, No.1
- Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, Investasi Pada Pasar Modal Syariah, (Jakarta: Kencana Prenada Media, 2008)
- Prasetyanto, Kusuma Panji. (2016). Pengaruh Produk Domestik Bruto dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, Vol.1 No.1.
- Reza Oktavian. (2019). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham PT Wijaya Karya (PERSERO) TBK. *Jurnal Sekuritas*, Vol. 02, No. 02.
- Romansyah, H. (2015). Pasar Modal Dalam Perspektif Islam. *Jurnal Pemikiran Hukum Islam*, 14(1).
- Rosyidah, N., & Hafi, R. U. (2021). Analisa Teknikal MACD, RSI, SO dan Buy and Hold untuk Mencapai Return Optimal Saham Jii 30 di Bursa Efek. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*.
- S. Rahardjo, Panduan Investasi Obligasi, (Jakarta: Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama, 2003)
- Saputra, M. N. A. (2014). Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Al-Qanun*, 17(1).
- Saputro, Yustian Dwi. (2019). Analisis Teknikal Saham Dengan Indikator Gabungan Weighted Moving Average Dan

- Stochastic Oscillator. *Jurnal Gaussian*, Vol. 8, No. 1.
- Sawidji Widodoatmodjo, Cara Sehat Investasi di Pasar Modal, Pengetahuan Dasar, (Yogyakarta: Liberty. 2001)
- Setyawan, E., Saefulloh, E., & Haerunisa, A. (2018). Dana Investasi Real Estat Syariah Sebagai Sarana Investasi Wakaf Uang. *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Jukum Ekonomi Islam*, 3(1).
- Simatupang, Mangsa, Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksadana, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010)
- Siti Nur'aidawati. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Sekuritas*, Vol. 01, No. 3.
- Sitorus, T., Pasar Obligasi Indonesia, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2015)
- Sofiyani Ghufron dkk., Investasi Halal di Reksa dana Syariah, (Jakarta: Renaisan, 2005)
- Suad Husnan. Dasar-Dasar Teori dan Analisis Sekuritas *Edisi 4.*, (Yogyakarta: UPP YKPN, 2005)
- Sunardi Harjono. (2010). Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 2, No.1
- Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011)
- Suryani. (2012). Analisis Pengaruh Financing to Deposit Ratio (FDR) Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia. *Conomica*, Vol. 2 No. 2.
- Tandelilin, Eduardus, Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, (Yogyakarta: Kanisius, 2010)
- Titin Hartini, Pengaruh Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia, (Palembang: UIN Raden Fatah, 2016)

- Tjipto Darmaji dan Hendy M. Fhakrudin. Pasar Modal di Indonesia, (Jakarta: Salemba Empat, 2001)
- Ulum, K. M. (2020). Analisa Teknikal Dalam Jual Beli Saham Menurut Hukum Islam. *Journal Of Islamic Bussiness Law*.
- Wibowo, E. (2011). Analisis Penentuan Saham Yang Akan Dibeli : Suatu Tinjauan Umum. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 11(1).
- Widodo, D., & Hansun, S. (2015). Implementasi Simple Moving Average dan Exponential Moving Average dalam Menentukan Tren Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ultimatics*.
- Wijaya, R. F., Investasi Saham Ala Swing Trader Dunia, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2014)
- Wiyanti, D. (2013). Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor. *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*, 20(2).
- Yafiz, M. (2008). Saham Dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah Dan Perkembangannya. *MIQOT*, 32(2).

Tentang Penulis

Buku ini ditulis oleh Helmi Haris yang lahir di Klaten 28 februari 1981. Penulis menyelesaikan pendidikan S2 di Program Studi Perbankan Syariah UIN Yogyakarta pada tahun 2007, dan saat ini sedang menempuh program Doktor Ekonomi Islam di kampus yang sama.

Ekonomi Islam menjadi concern penulis, yang hal tersebut tidak terlepas dari aktivitas kesehariannya sebagai dosen Ekonomi Islam di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas said Surakarta. Di antara mata kuliah yang diampu oleh penulis adalah “Teori Portofolio dan Investasi”, di Program Studi Perbankan Syariah. Saat ini, penulis memiliki peminatan di bidang Pasar Modal Syariah dengan aktif berperan serta dalam pengenalan pasar modal syariah di kalangan civitas akademik UIN Raden Mas Said dan juga terlibat langsung dalam pengelolaan Galeri Investasi Syariah kampus. Galeri Investasi Syariah ini ke depannya bisa dijadikan sebagai pusat transaksi saham, reksadana, sukuk dan lainnya tidak hanya bagi civitas akademik UIN Raden Mas Said saja, tetapi juga bagi masyarakat umum.

Buku ini ditulis oleh Helmi Haris yang lahir di Klaten 28 february 1981. Penulis menyelesaikan pendidikan S2 di Program Studi Perbankan Syariah UIN Yogyakarta pada tahun 2007, dan saat ini sedang menempuh program Doktor Ekonomi Islam di kampus yang sama.

Ekonomi Islam menjadi concern penulis, yang hal tersebut tidak terlepas dari aktivitas kesehariannya sebagai dosen Ekonomi Islam di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas said Surakarta. Di antara mata kuliah yang diampu oleh penulis adalah “Teori Portofolio dan Investasi”, di Program Studi Perbankan Syariah. Saat ini, penulis memiliki peminatan di bidang Pasar Modal Syariah dengan aktif berperan serta dalam pengenalan pasar modal syariah di kalangan civitas akademik UIN Raden Mas Said dan juga terlibat langsung dalam pengelolaan Galeri Investasi Syariah kampus. Galeri Investasi Syariah ini ke depannya bisa dijadikan sebagai pusat transaksi saham, reksadana, sukuk dan lainnya tidak hanya bagi civitas akademik UIN Raden Mas Said saja, tetapi juga bagi masyarakat umum.



ISBN: 978-623-6666-26-5

