



TEORI PORTOFOLIO DAN ANALISIS INVESTASI

Dr. Rahmayati, M.E.I

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan karunianya penulis dapat menyelesaikan modul mata kuliah Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Salawat dan salam semoga tetap dilimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Setelah beberapa tahun mengajar di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, banyak pengalaman yang mendorong penulis untuk menulis sebuah modul yang dapat meningkatkan minat mahasiswa dalam belajar karena modul memiliki kejelasan bahasa dan dengan metode yang mudah dipahami. Didalam modul terdapat bahan ajar yang akan disampaikan dosen kepada mahasiswa Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara sebagai mata kuliah wajib yang akan dipelajari mahasiswa selama satu semester.

Ilmu dari Teori Portofolio Dan Analisis Investasi sangat diperlukan bagi mahasiswa Program Studi Perbankan Syariah dikarenakan bagian dari penjelasan secara teori yang mempelajari pemilihan portofolio sebagai pengetahuan pendukung dalam program studi Perbankan Syariah.

Penulis menyadari penyusunan modul Teori Portofolio Dan Analisis Investasi ini masih memiliki kekurangan dan kelemahan, akhirnya kepada bapak/ibu dosen dan para pembaca kiranya dapat memberikan masukan dan saran untuk lebih baik kedepannya.

Medan, 16 April 2021

Tim Teacing Mata Kuliah

(Dr. Rahmayati, MEI)

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	
DAFTAR ISI	
I. IDENTITAS	
a. Nama Mata kuliah	
b. Kode Mata kuliah	
c. Jumlah SKS.....	
d. Nama Dosen/ <i>Team Teaching</i>	
II. PENDAHULUAN	
a. Deskripsi Mata Kuliah.....	
b. Capaian Pembelajaran Mata Kuliah	
c. Sub Capaian Pembelajaran Mata Kuliah	
III. PEMBELAJARAN	
a. Kegiatan Pembelajaran ke 1.....	
1. Prinsip-prinsip Investasi.....	
2. Tujuan Materi Pembelajaran	
3. Materi Pembelajaran.....	
4. Tugas/Latihan.....	
5. Evaluasi.....	
b. Kegiatan Pembelajaran ke 2.....	
Risiko Dalam Investasi	
1. Tujuan Materi Pembelajaran	
2. Materi Pembelajaran.....	
3. Tugas/Latihan.....	
4. Evaluasi.....	
c. Kegiatan Pembelajaran ke 3	

IV. PENUTUP.....
DAFTAR PUSTAKA

I. IDENTITAS MATAKULIAH

- A. Nama mata kuliah** : Teori Portofolio Dan Analisi Investasi
- B. Kode mata kuliah** :
- C. Jumlah sks** : 3 sks
- D. Nama dosen/team teaching** : 1. Dr. Rahmayati, M.E.I

II. PENDAHULUAN

A. Deskripsi Mahasiswa

Mata kuliah Teori Portofolio Dan Analisis Investasi ini ialah mata kuliah yang membahas mengenai manajemen portofolio khususnya investasi dalam aktiva keuangan. Memiliki tujuan agar mahasiswa setelah mengikuti mata kuliah ini akan dapat menjelaskan mengapa orang-orang berinvestasi dan bagaimana mereka melakukan keputusan investasi, baik untuk sekuritas individual maupun portofolio investasi. Mata kuliah ini membahas tentang (1) Prinsip-prinsip investasi, (2) Risiko investasi, (3) Pasar modal, (4) Obligasi, (5) Saham, (6) Teori portofolio, (7) Capital Market Line (CML), (8) Arbitrage Pricing Theory (APT), (9) Penilaian harga saham, (10) Efisiensi pasar, (11) Teori harga opsi, (12) Forward futures dan SWAP, (13) Analisis sekuritas derivatif, (14) Analisa studi kasus. Untuk mencapai tujuan dan isi materi tersebut digunakan metode pembelajaran Tatap muka langsung dan tidak langsung, *problem solving*, *problem based learning*, *discovery learning*, *small group discussion*, dan simulasi, dengan teknik penyampaian materi pembelajaran menggunakan nilai-nilai Al-Islam dan kemuhammadiyah. Penilaian (evaluasi) terdiri dari tiga komponen yaitu **TTM 30%** (Kehadiran 20%, UTS 40% dan UAS 40%), **TT 30%** (MR 20%, TR 20%, JR 30%, dan MRch 30%), **TM 30%** (MR 60%, dan TR 40%), dan **Attitude 10%**, yang semuanya bersumber dari tiga aspek, yaitu kognitif, afektif dan psikomotorik.

B. Capaian Pembelajaran Mata Kuliah

Mahasiswa mampu memahami mengenai investasi dan bagaimana keputusan dalam berinvestasi, risiko-risiko dalam investasi, pemilihan portofolio dan bertanggungjawab berdasarkan nilai-nilai Al-Islam dan kemuhammadiyah.

C. Sub Capaian Pembelajaran Mata Kuliah

1. Mahasiswa mengetahui prinsip-prinsip investasi
2. Mahasiswa dipersiapkan untuk memahami risiko dalam investasi
3. Mahasiswa memahami mengenai pasar modal
4. Mahasiswa memahami mengenai obligasi
5. Mahasiswa memahami mengenai saham
6. Mahasiswa mampu menganalisis teori portofolio

7. Mahasiswa dapat menganalisis Capital Market Line
8. Mahasiswa dapat menganalisis Arbitrage Pricing Theory
9. Mahasiswa mampu memahami penilaian harga saham
10. Mahasiswa memahami efisiensi pasar
11. Mahasiswa memahami teori harga opsi
12. Mahasiswa memahami Forward Futures dan SWAP
13. Mahasiswa memahami Analisis sekuritas derivatif
14. Mahasiswa mampu merancang sebuah penelitian dan menuangkannya kedalam bentuk sebuah laporan secara mandiri, terukur, dan bebas plagiasi dengan benar dan bertanggung jawab berdasarkan nilai-nilai Al-Islam dan kemuhammadiyah.

III. PEMBELAJARAN

A. Kegiatan Pembelajaran 1:

1. Prinsip-prinsip Investasi

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi dari investasi
- b) Mahasiswa mampu membedakan jenis-jenis investasi
- c) Mahasiswa memahami prinsip-prinsip investasi

3. Materi Pembelajaran

- a) Pengertian investasi menurut Sunariyah (2004:4) dalam bukunya yang berjudul Pengantar Pengetahuan PSar Modal:

Investasi adalah penanaman modal untuk salah satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa akan datang;

Menurut Jogiyanto (2010:5) dalam bukunya yang berjudul Terori Portofolio dan Analisis Investasi, Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Secara umum adalah: “Penanaman modal dalam jangka waktu tertentu (pendek/panjang) dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan “.

- b) Ada 2 bentuk investasi:

1. Investasi pada Aktiva Riil; yaitu investasi dalam bentuk yang dapat dilihat secara fisik, seperti emas, intan, perak, real estate/rumah, tanah, ruko, logam mulia, dan lain-lain.

2. Investasi pada Aktiva Finansial; yaitu investasi dalam bentuk yang biasanya diwakilkan dalam surat-surat berharga, seperti surat berharga, deposito, dan lain-lain.

- c) Prinsip-prinsip Investasi

Enam Prinsip Utama Investasi:

A. Mengevaluasi profil risiko Anda

B. Mendiversifikasikan investasi Anda

C. Menentukan pemilihan jangka waktu Anda

- D. Investasi berkala untuk keuntungan Anda
- E. Mulai berinvestasi dini dan menginvestasikan kembali laba Anda
- F. Secara teratur meninjau dan menyeimbangkan kembali portofolio Anda

4. Tugas dan Latihan

Investasi apa yang kamu miliki atau inginkan? Buatlah prinsip-prinsip investasi yang kamu miliki atau yang kamu ingin lakukan.

5. Evaluasi

Bagaimana pemeliharaan asset atau investasi yang dilakukan agar investasi tersebut terus berkembang!

B. Kegiatan Pembelajaran 2:

1. Risiko dalam investasi

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi resiko investasi menurut para ahli
- b) Mahasiswa mampu mengetahui resiko-resiko investasi
- c) Mahasiswa mampu membedakan resiko-resiko investasi

3. Materi Pembelajaran

- a) Husnan (2001: 52) mendefinisikan risiko investasi sebagai suatu keuntungan yang menyimpang dari yang diharapkan. Penyimpangan bersifat linear dan berbanding lurus, semakin besar penyimpangan antara tingkat keuntungan aktual dengan tingkat keuntungan yang diharapkan berarti semakin besar risiko yang akan dihadapi.

Definisi risiko menurut Susilo (2009: 3) adalah penyimpangan (variabilitas) antara keuntungan yang diharapkan (expected return) dengan keuntungan sesungguhnya (actual return).

Demikian halnya sama seperti yang dikemukakan oleh Ahmad (2003: 100) bahwa dalam investasi risiko selalu dikaitkan dengan variabilitas return yang dapat diperoleh dengan surat berharga. Berdasarkan definisi-definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa risiko merupakan penyimpangan atau variabilitas keuntungan aktual dari keuntungan yang diharapkan.

- b) Resiko-Resiko Investasi

- 1) Tandelilin (2010: 105) memperkenalkan dua jenis risiko investasi dalam teori portofolio modern yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.

Risiko sistematis (systematic risk) sering disebut juga risiko pasar (market risk). Risiko sistematis berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan dan mempengaruhi semua atau banyak perusahaan. Risiko sistematis tidak dapat diminimalisir atau dihindari dengan melakukan diversifikasi (undiversifiable).

Berbeda dengan risiko sistematis, risiko tidak sistematis (unsystematic risk) tidak berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan dan hanya mempengaruhi satu atau beberapa kelompok kecil perusahaan. Risiko tidak

sistematis bisa dihindari dengan melakukan diversifikasi aset. Diversifikasi aset adalah strategi dalam meracik portfolio dengan menempatkan berbagai sektor dan saham yang dapat memberikan imbal hasil yang berimbang. Sebagai contoh, seorang investor dapat membeli saham di sektor Perbankan dan kemudian membeli beberapa saham lain di sektor Konsumer pada saat yang bersamaan.

2) Resiko Umum lainnya:

1. Risiko suku bunga

Risiko suku bunga adalah risiko yang timbul karena nilai relatif aset berbunga, seperti pinjaman atau obligasi, akan memburuk karena peningkatan suku bunga. Risiko ini bisa diartikan sebagai risiko yang diakibatkan adanya perubahan suku bunga yang ada di pasar sehingga akan mempengaruhi pendapatan investasi. Secara umum, jika suku bunga meningkat, harga obligasi akan turun, demikian juga sebaliknya.

2. Risiko pasar

Risiko pasar ini adalah risiko fluktuasi atau naik turunnya nilai aset yang disebabkan oleh perubahan sentimen pasar keuangan (seperti saham dan obligasi) yang sering disebut juga dengan risiko sistematis (*systematic risk*), artinya risiko ini tidak bisa dihindari dan pasti akan selalu dialami oleh investor. Perubahan ini bisa dikarenakan beberapa hal seperti adanya resesi ekonomi, isu, kerusuhan, spekulasi termasuk juga perubahan politik.

3. Risiko inflasi

Risiko Inflasi adalah peluang bahwa arus kas dari investasi tidak akan bernilai sebanyak di masa depan karena perubahan daya beli yang tergerus inflasi. Risiko ini memiliki potensi yang merugikan daya beli masyarakat dikarenakan adanya kenaikan rata-rata dari harga konsumsi. Sebagai contoh, jika seorang investor memegang dana tunai sebesar Rp10 juta dan inflasi tahunan adalah sebesar 5%, maka dana investor akan tergerus inflasi sebesar Rp 500 ribu per tahun (Rp10 juta x 5%).

4. Risiko likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko yang muncul akibat kesulitan menyediakan uang tunai dalam jangka waktu tertentu. Hal ini bisa terjadi jika pihak pengutang tidak dapat menjual hartanya karena tidak adanya pihak lain di pasar yang berminat membelinya. Sebagai contoh, suatu pihak tidak dapat membayar kewajibannya yang jatuh tempo secara tunai, meskipun pihak tersebut memiliki aset yang cukup bernilai untuk melunasi kewajibannya, tetapi ketika aset tersebut tidak bisa dikonversikan segera menjadi uang tunai, maka aset tersebut dikatakan tidak likuid.

5. Risiko valuta asing atau nilai tukar mata uang

Risiko valuta asing adalah risiko yang disebabkan oleh perubahan kurs valuta asing di pasaran yang tidak sesuai lagi dengan yang diharapkan terutama pada saat dikonversikan ke mata uang domestik. Risiko jenis ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Pada umumnya, risiko jenis ini juga disebut sebagai *currency risk* atau dengan *exchange rate risk*.

4. Tugas dan Latihan

Di masa pandemic covid 19 ini, resiko-resiko apa saja yang muncul ? dan bagaimana investor menyikapinya?

5. Evaluasi

Bagaimana meminimalisir resiko-resiko investasi di saat pandemic covid 19 ini? jelaskan!

C. Kegiatan Pembelajaran 3:

1. Pasar Modal

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi Pasar Modal
- b) Mahasiswa mampu mengetahui tujuan pasar modal
- c) Mahasiswa Mengetahui definisi Pasar Modal Syariah
- d) Mahasiswa mampu membedakan pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah
- e) Mahasiswa Mengetahui larangan-larangan transaksi pada Pasar Modal Syariah

3. Materi Pembelajaran

- a) Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal menyatakan bahwa yang dimaksud pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Instrumen keuangan (produk) yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia:

- 1) Saham
- 2) Surat Utang (Obligasi)
- 3) Reksa Dana
- 4) Exchange Traded Fund (ETF)
- 5) Derivatif

b) Pasar modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah.

Prinsip-prinsip tersebut antara lain:

- 1) Larangan terhadap setiap transaksi yang mengandung unsur ketidakjelasan.
- 2) Instrumen atau efek yang diperjualbelikan harus memenuhi kriteria halal.
- 3) Kegiatan dipasar modal syariah berkaitan dengan perdagangan surat berharga (efek syariah) yang telah ditawarkan kepada masyarakat dalam bentuk penyertaan kepemilikan saham atau penerbitan obligasi syariah. Menurut fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003, pengertian efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.

C. Berdasarkan pertimbangan dari badan pelaksana harian, DSN MUI mengeluarkan fatwa Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal menyatakan bahwa yang dimaksud dengan transaksi/perdagangan efek yang dilarang ialah:

- 1) Pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezhaliman.
- 2) Transaksi yang mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezhaliman sebagaimana dimaksud pada ayat (1) meliputi:
 1. Bai'najisy, yaitu melakukan penawaran palsu. Dalam pasar modal biasanya diwujudkan dalam bentuk aksi goreng-menggoreng saham.
 2. Bai' al-ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (short selling).
 3. Insider trading, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang.
 4. Menimbulkan informasi yang menyesatkan. Dalam pasar modal terkait dengan fakta material (Lihat Bab XI UUPM).

5. Margin trading, yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
6. Ihtikar (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau pengumpulan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain;
7. Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur diatas.

4. Tugas dan Latihan

Apa yang membedakan pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional ?

5. Evaluasi

Apakah pasar modal syariah sudah berkembang? Dan bagaimana perkembangannya saat ini menurut mahasiswa?

D. Kegiatan Pembelajaran 4:

1. Obligasi

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi Obligasi
- b) Mahasiswa mampu mengetahui kelebihan Obligasi
- c) Mahasiswa Mengetahui kekurangan Obligasi

3. Materi Pembelajaran

a) Definisi Obligasi

Obligasi adalah istilah dalam pasar modal untuk menyebut surat pernyataan utang penerbit obligasi terhadap pemegang obligasi. Ringkasnya, penerbit obligasi adalah pihak yang berutang dan pemegang obligasi adalah pihak yang berpiutang. Dalam obligasi, dituliskan jatuh tempo pembayaran utang beserta bunganya (kupon) yang menjadi kewajiban penerbit obligasi terhadap pemegang obligasi. Jangka waktu obligasi yang berlaku di Indonesia umumnya 1 hingga 10 tahun. Diterbitkannya obligasi dilatarbelakangi upaya menghimpun dana dari masyarakat yang akan digunakan sebagai sumber pendanaan. Bila ditinjau dari sudut pandang pebisnis, obligasi bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan dana segar demi berjalannya usaha. Sementara Negara memandang obligasi sebagai sumber pendanaan untuk membiayai sebagian defisit anggaran belanja dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

b) keuntungan dan kelemahan Obligasi

1. Keuntungan yang diperoleh dari kupon (bunga) yang terbagi atas tiga jenis, yaitu kupon tetap (*fixed coupon*) dan kupon mengambang (*floating/variable coupon*). Walaupun demikian, ada obligasi yang tak memberlakukan kupon (*zero coupon bond*). Imbal balik (*yield*) obligasi yang didapat bisa besar tergantung dari jangka waktu obligasi. Makin lama, makin besar keuntungannya.
2. Keuntungan yang diperoleh dari selisih harga obligasi (dalam persentase) setelah diperdagangkan. Misalnya, harga awal obligasi 100%. Ketika hendak dijual, harganya ternyata naik menjadi 115%. Jadi, kalau Anda menjualnya, keuntungan yang didapat 15% (istilahnya *capital gain 15%*).

3. Aman karena pembayaran kupon dan pokok dijamin UU No. 24 Tahun 2002/ UU No. 19 Tahun 2008.
4. Kupon/bunga obligasi lebih tinggi dibandingkan bunga deposito.
5. Mudah untuk diperdagangkan di Pasar Sekunder yang diatur mekanisme Bursa Efek Indonesia (BEI) atau transaksi di luar bursa.
6. Bisa dijaminkan sebagai agunan, seperti obligasi negara.

Kekurangan Obligasi sebagai Investasi

Sampai saat ini tak satu pun produk investasi yang hanya memiliki kelebihan tanpa memiliki kekurangan. Selain kelebihan, obligasi juga memiliki kekurangan yang perlu diperhatikan, di antaranya:

1. Penerbit obligasi berisiko gagal bayar dan konsekuensinya investor tak cuma tidak memperoleh untung, tetapi tak mendapatkan kembali seluruh pokok utang. Untungnya, kekurangan ini tak berlaku pada obligasi negara yang terlindungi undang-undang.
2. Rentan terhadap perubahan suku bunga, ekonomi, dan kondisi politik yang tidak stabil. Perubahan-perubahan tersebut berdampak pada pasar keuangan.
3. Menjual obligasi sebelum jatuh tempo di Pasar Sekunder menimbulkan kerugian bagi investor. Sebab harga jualnya lebih rendah dari harga belinya.

4. Tugas dan Latihan

Jelaskan jenis-jenis obligasi? Dan bagaimana cara masyarakat memiliki obligasi?

5. Evaluasi

Sebutkan keuntungan dan kelemahan dari obligasi?

E. Kegiatan Pembelajaran 5:

1. Saham

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi Saham
- b) Mahasiswa mampu mengetahui kelebihan Saham
- c) Mahasiswa Mengetahui kekurangan Saham

3. Materi Pembelajaran

a) Definisi Saham

Saham adalah tanda penyertaan modal yang dimiliki individu maupun badan usaha dalam sebuah perusahaan (emiten). Dengan demikian, pihak tersebut memiliki hak atas pendapatan maupun aset perusahaan

b) Kelebihan dan kekurangandari Investasi Saham

Setiap melakukan penanaman modal pasti ada kelebihan dan kekurangan. Sehingga hal itu dapat menjadi pertimbangan yang matang untuk Anda. Berikut ini kelebihan dari penanaman modal saham yang harus diketahui.

1) Dividen

Setiap instrumen penanaman modal tentu memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing, begitu juga dengan saham. Investor saham akan menerima keuntungan dengan adanya dividen. Pengertian dari dividen sendiri adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham. Sehingga saat memiliki penyertaan modal di suatu perusahaan, Anda bisa menikmati keuntungannya.

2) Kenaikan Harga (Capital Gain)

Aktivitas perusahaan yang positif di bursa efek akan berdampak pada capital gain alias kenaikan harga saham. Kenaikan ini merupakan selisih harga jual dan harga beli saham sehingga menguntungkan investor. Saat harga di pasar modal melonjak dari Rp3.000 ke Rp4.000 per lembar, maka Anda memperoleh keuntungan Rp1.000 per lembar dari investasi ini.

3) Modal Kecil

Saham adalah instrumen investasi yang menjanjikan dengan tingkat pengembalian (return) tinggi jika dijalankan dengan tepat. Terlebih lagi penanaman modal ini bisa dilakukan dengan modal Rp100.000 saja. Tidak heran jika banyak orang semakin

berminat bermain di instrumen ini. Cobalah rutin menabung saham setiap bulan agar terasa ringan.

4) Return Besar

Dengan modal kecil yang Anda keluarkan, ternyata saham memberikan tingkat pengembalian menggiurkan. Jika penanaman modal ini dilakukan dalam jangka waktu yang panjang, keuntungannya juga akan sangat terasa. Hal ini mengingat fluktuasi harga yang cenderung meningkat dalam periode lama. Keuntungannya bahkan bisa mencapai 100 persen.

5) Aman dan Transparan

Investasi ini terbilang aman karena setiap investor bisa memantau aktivitas jual beli secara langsung, yakni melalui bursa efek. Artinya, setiap transaksi sifatnya sangat terbuka dan bisa diketahui secara transparan oleh semua “pemain” saham. Jadi, investor tidak harus cemas karena dana tidak berisiko dibawa kabur.

Kekurangan Investasi Saham

1) Risiko Tinggi

Instrumen ini termasuk ke memiliki profil risiko tinggi. Sesuai pada prinsip penanaman modal, semakin tinggi risikonya semakin tinggi juga untuk pengembaliannya. Sehingga Anda harus berhati-hati saat memutuskan untuk bermain di area ini. Untuk itu, pelajari sedetail agar tidak terjerumus dalam kerugian di kemudian hari.

2) Potensi Capital Loss

Selain capital gain, terdapat risiko capital loss yang juga memiliki kemungkinan untuk terjadi. Capital loss sendiri merupakan kondisi yang menunjukkan adanya penurunan harga jual dari harga beli. Harga instrumen ini di pasar modal terbilang sangat likuid dan mudah berubah. Untuk mengatasi permasalahan ini, hindari melakukan investasi saham secara jangka pendek.

4. Tugas dan Latihan

Bagaimana mengelola investasi saham yang baik? Apa yang membedakan saham konvensional dengan saham syariah?

5. Evaluasi

Bagaimana cara masyarakat memiliki saham?

F. Kegiatan Pembelajaran 6:

1. Teori dan Pemilihan Portofolio

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi Portofolio
- b) Mahasiswa mampu mengetahui pemilihan portofolio
- c) Mahasiswa Mengetahui teori dan pencetus teori portofolio

3. Materi Pembelajaran

a) Definisi Portofolio

Portofolio adalah kumpulan saham / aset lain yang dimiliki oleh pemodal perorangan atau lembaga. Menurut Ardiyos (dalam skripsi Aminah, 2004 : 23) tujuan portofolio adalah mengurangi risiko dengan penganekaragaman kepemilikan efek. Portofolio secara harfiah memiliki sekumpulan surat-surat. Teori ini disebut teori portofolio karena mempunyai cara mengestimasi dana kedalam bentuk surat – surat berharga, teori ini didasarkan pada kenyataan bahwa pemilik modal akan menginvestasikan uangnya kedalam berbagai jenis surat berharga dengan tujuan mengurangi risiko yang harus ditanggung dan kemudian ingin mendapatkan santunan (penghasilan) yang lebih tinggi.

Usnan, 2001 : 104 mnengatakan Risiko dari portofolio yang didiversifikasikan secara baik tergantung pada risiko pasar dari masing-masing saham yang di masukkan dalam portofolio tersebut, dengan kata lain jika ingin membentuk portofolio yang memiliki risiko rendah, maka saham yang dipilih bukanlah saham yang memiliki covarian dengan portofolio yang rendah, Kalau portofolio tersebut mewakili kesempatan investasi yang ada, dengan proporsi sesuai dengan bobot investasi tersebut, maka portofolio tersebut disebut sebagai portofolio pasar.

b) Pemilihan Portofolio

Portofolio optimal dapat ditentukan dengan menggunakan model Markowitz atau dengan model indeks tunggal. Untuk menentukan portofolio yang optimal dengan model ini, yang pertama kali dibutuhkan adalah menentukan portofolio yang efisien. Untuk ini, semua portofolio

yang optimal adalah portofolio yang efisien. Karena setiap investor mempunyai kurva berbeda yang tidak sama, portofolio optimal akan berbeda untuk masing – masing investor. Investor yang lebih menyukai risiko akan memilih portofolio dengan return yang tinggi dengan membayar risiko yang juga lebih tinggi. Jika aktiva tidak berisiko dipertimbangkan, aktiva ini dapat merubah portofolio optimal yang mungkin sudah dipilih oleh investor

c) Teori Portofolio

Teori dasar pemilihan portofolio pertama kali dicetuskan oleh Harry M. Markowitz (1952). Pemilihan portofolio membahas tentang permasalahan bagaimana meng-alokasikan penanaman modal agar dapat membawa keuntungan terbanyak namun dengan resiko yang terkecil. Pembentukan portofolio menyangkut identifikasi saham- saham mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing saham tersebut. Pemilihan portofolio dari banyak sekuritas dimaksudkan untuk mengurangi resiko yang ditanggung. Teori optimisasi sangat aplikatif pada permasalahan-permasalahan yang menyangkut pengoptimalan. Banyak metode- metode optimasi yang berkembang digunakan untuk merumuskan berbagai masalah misalnya dalam transportasi, manufaktur, penjadwalan kru maskapai penerbangan dan investasi.

Dalam membentuk suatu portofolio, akan timbul suatu masalah. Permasalahannya adalah terdapat banyak sekali kemungkinan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva berisiko yang tersedia di pasar. Kombinasi ini dapat mencapai jumlah yang tidak terbatas. Kombinasi ini juga memasukkan aktiva bebas risiko dalam pembentukan portofolio. Jika terdapat kemungkinan portofolio yang jumlahnya tidak terbatas maka akan timbul pertanyaan portofolio mana yang akan dipilih oleh investor. Jika investor adalah rasional, maka mereka akan memilih portofolio yang optimal.

Portofolio optimal dapat ditentukan dengan model Markowitz atau dengan model Indeks Tunggal. Untuk menentukan portofolio yang optimal dengan

model-model ini yang pertama kali dibutuhkan adalah menentukan portofolio yang efisien. Untuk model-model ini semua portofolio yang optimal adalah portofolio yang efisien, karena tiap-tiap investor mempunyai kurva berbeda yang tidak sama, portofolio optimal akan berbeda untuk masing-masing investor. Investor yang lebih menyukai resiko akan memilih portofolio dengan return yang lebih tinggi dengan membayar resiko yang juga lebih tinggi dibandingkan dengan investor yang kurang menyukai resiko. Jika aktiva tidak berisiko dipertimbangkan, aktiva ini dapat merubah portofolio optimal yang mungkin sudah dipilih investor

4. Tugas dan Latihan

Bagaimana pemilihan portofolio yang baik? Apa isi dari teori portofolio?

5. Evaluasi

Jelaskan ciri-ciri portofolio yang aman ?

G. Kegiatan Pembelajaran 7:

1. Capital Market Line

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi Capital Market Line
- b) Mahasiswa mampu mengetahui hal penting terkait CML

3. Materi Pembelajaran

- a) Capital Market Line (CML) adalah sebuah garis yang digunakan dalam capital market pricing untuk menggambarkan tingkat rates of return untuk efficient portfolio yang tergantung pada tingkat risk-free rate of return dan level of risk (standard deviation) untuk portofolio tertentu. Capital Market Line digunakan untuk mengawasi performa portofolio. Hubungan antara risiko dan return portofolio efisien akan menghasilkan garis pasar modal (capital market line, CML), sementara hubungan antara risiko dan return sekuritas individual akan menghasilkan garis pasar sekuritas (security market line, SML). Garis pasar modal menggambarkan hubungan antara return harapan dan risiko total dari portofolio efisien pada pasar yang seimbang.

Contoh : Dalam kondisi pasar yang seimbang, return harapan pada portofolio pasar adalah 15% dengan deviasi standar sebesar 20%. Tingkat return bebas risiko sebesar 8%. Slope CML akan sebesar: $(0,15-0,08) : 0,20 = 0,35$

Dengan demikian, slope CML sebesar 0,35 ini dapat diartikan bahwa setiap terjadi kenaikan 1% risiko portofolio, maka tambahan return yang disyaratkan oleh pasar sebesar 0,35%.

- b) Beberapa hal penting mengenai garis pasar modal (CML) adalah sebagai berikut.
 1. Garis pasar modal terdiri dari portofolio efisien yang merupakan kombinasi dari aset yang berisiko dan aset yang bebas risiko. Portofolio M, merupakan portofolio yang terdiri dari aset yang berisiko, atau disebut dengan portofolio pasar. Sedangkan titik RF, merupakan pilihan aset yang bebas risiko. Kombinasi atau titik-titik portofolio di sepanjang garis RF-M ini, selanjutnya merupakan portofolio yang efisien bagi investor.

2. Slope CML akan cenderung positif karena adanya asumsi bahwa investor bersifat risk averse. Artinya, investor hanya akan mau berinvestasi pada aset yang berisiko, jika mendapatkan kompensasi berupa return harapan yang lebih tinggi. Dengan demikian, semakin besar risiko suatu investasim semakin besar pula return harapan.
3. Berdasarkan data historis, adanya risiko akibat perbedaan return actual dan return harapan akan bisa menyebabkan slope CML yang negative. Slope negative ini terjadi bila tingkat return actual portofolio pasar lebih kecil dari tingkat keuntungan bebas risiko.
4. Garis pasar modal dapat digunakan untuk menentukan tingkat return harapan untuk setiap risiko portofolio yang berbeda.

4. Tugas dan Latihan

Apa itu CML? Apa saja hal penting dalam CML?

5. Evaluasi

Sebutkan fungsi CML?

H. Kegiatan Pembelajaran 8:

1. Arbitrage Pricing Theory

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui Arbitrage Pricing Theory
- b) Mahasiswa mampu asumsi dasar Arbitrage Pricing Theory

3. Materi Pembelajaran

- a) Arbitrage Pricing Theory merupakan suatu teknik penilaian aset modal yang mengasumsikan bahwa return pada aset adalah fungsi linear dari setiap jumlah faktor makroekonomi. APT menyatakan bahwa realisasi return pada aset terdiri dari return ekspektasi atas aset tersebut pada awal periode waktu dan realisasi tak terduga dari k faktor risiko selama periode itu ditambah risiko tertentu dalam perusahaan. Faktor-faktor tersebut terbatas dan tidak berkorelasi dengan faktor tertentu dan saling independen antara faktor. Model APT didasarkan pada dua konsep. Pertama adalah generasi dari return yaitu sejumlah faktor yang diasumsikan menghasilkan return aset berisiko. Faktor tersebut adalah faktor sistematis yaitu mempengaruhi semua aset berisiko sampai batas tertentu. Konsep lainnya dari model APT adalah prinsip arbitrase. Untuk menghindari kemungkinan arbitrase, return pada ekuitas harus sama dengan hasil yang diharapkan dari portofolio yang menggabungkan faktor portofolio dan aset tanpa risiko disebut portofolio arbitrase. ortofolio arbitrase adalah setiap portofolio yang dibangun tanpa modal dan diinvestasikan tidak memiliki risiko dan dapat menghasilkan return rata-rata nol.
- b) Asumsi Dasar Menurut Reilly (2000) terdapat tiga asumsi yang mendasari model Arbitrage Pricing Theory (APT) yaitu 1) Pasar modal dalam keadaan yang kompetitif. 2) Para investor selalu lebih menyukai kekayaan yang lebih daripada kurang dengan kepastian, 3) Pendapatan aset dapat dianggap mengikuti model faktor. Husnan (1994) berasumsi bahwa dalam APT return dibentuk dari risikodari faktor model (return generating process) yang akan mempengaruhi return suatu portofolio. Faktor risikomerepresentasikan keadaan makro ataupun risiko spesifik dari suatu perusahaan. Model ini mengasumsikan bahwa saham yang berbeda akan memiliki sensitifitas yang berbeda terhadap faktor risiko. Model Arbitrage Pricing

Theory bermanfaat jika investor dapat: 1) Mengidentifikasi dengan baik faktor-faktor yang relevan terkait return saham. 2) Mampu mengukur sensitivitas masing-masing saham terhadap faktor-faktor tersebut. Dalam APT kategori risiko aset terbagi menjadi dua bagian yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah faktor makroekonomi yang mempengaruhi semua saham meliputi pasar aset secara keseluruhan dan risiko yang selalu ada pada setiap saham, sedangkan risiko tidak sistematis bentuk error. Elemen ini adalah unik untuk setiap saham dan dapat dihilangkan dengan diversifikasi

4. Tugas dan Latihan

Apa inti dari Arbitrage Pricing Theory?

5. Evaluasi

Sebutkan fungsi APT?

I. Kegiatan Pembelajaran 9:

1 .Penilaian Harga Saham

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi Harga Saham
- b) Mahasiswa mampu mengetahui proses terbentuknya harga Saham
- c) Mahasiswa Mengetahui Peneilaian harga Saham

3.Materi Pembelajaran

▪ Pengertian harga saham

Harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar dalam arti tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai dari harga pasar saham suatu perusahaan, maka investor akan tertarik untuk menjual sahamnya. Harga saham yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya. Dengan harga saham yang ditentukan otomatis perdagangan saham di bursa efek akan berjalan.

▪ Proses Terbentuknya Harga Saham

Menurut Sharpe (2000), proses terbentuknya harga saham dapat dibedakan menjadi 3, yaitu :

1. Demand to Buy Schedule.

Investor yang hendak membeli saham akan datang ke pasar saham. Biasanya mereka akan memakai jasa para broker atau pialang saham. Investor dapat memilih saham mana yang akan dibeli dan bisa menetapkan standar harga bagi investor itu sendiri.

2. Supply to sell schedule.

Investor juga dapat menjual saham ke pasar saham. Investor tersebut dapat menetapkan pada harga berapa saham yang mereka miliki akan dilepas ke pasaran. Biasanya harga yang tinggi akan lebih disukai para investor.

3. Interaction of Schedule.

Pertemuan antara permintaan dan penawaran menciptakan suatu titik temu yang biasa disebut sebagai titik ekuilibrium harga. Pada awalnya perusahaan yang

mengeluarkan saham akan menetapkan harga awal untuk sahamnya. Saham tersebut kemudian akan dijual ke pasar untuk diperdagangkan. Saat di pasaran, harga saham tersebut akan berubah karena permintaan dari para investor. Ekspektasi harga yang dimiliki oleh buyer akan mempengaruhi pergerakan harga saham yang pada awalnya telah ditawarkan oleh pihak seller. Saat terjadi pertemuan harga yang ditawarkan oleh seller dan harga yang diminta oleh buyer, maka akan tercipta harga keseimbangan pasar modal.

- **Penilaian Saham**

Penilaian saham dapat diartikan sebagai suatu proses pekerjaan seorang penilai dalam memberikan opini tertulis mengenai nilai ekonomi suatu bisnis atau ekuitas pada saat tertentu. Penilaian saham adalah suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi/ variabel perusahaan yang diramalkan menjadi perkiraan tentang harga saham misalnya laba perusahaan dan deviden yang dibagikan, maksudnya suatu metode untuk mencari nilai-nilai saham yang menjadi ukuran dalam investasi surat berharga. Tujuan penilaian saham adalah untuk memberikan gambaran pada manajemen atas estimasi nilai saham suatu perusahaan yang akan digunakan sebagai rujukan manajemen sebagai pertimbangan kebijakan atas saham perusahaan bersangkutan.

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai , yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham (Hartono,2000:79).

1. Nilai buku

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai buku dan nilai nominal dapat dicari di dalam atau ditentukan berdasarkan laporan perusahaan keuangan. Nilai buku juga merupakan nilai asset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

2. Nilai pasar

Nilai pasar merupakan harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder. Nilai pasar tidak lagi dipengaruhi oleh emiten atau pihak pinjaman emisi, sehingga

boleh jadi harga inilah yang sebenarnya mewakili nilai suatu perusahaan. Nilai pasar dapat dilihat pada harga saham di bursa efek.

3. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal. Perhitungan nilai intrinsik ini adalah mencari nilai sekarang dari semua aliran kas di masa mendatang baik yang berasal dari dividen maupun capital gain (Sulistiyastuti, 2002). Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan sebagai informasi bagi investor pengambilan keputusan investasi.

Pedoman yang digunakan untuk menilai harga saham yaitu :

- a. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (overvalued), maka investor bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut.
- b. Jika nilai pasar saham di bawah nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah (undervalued), sehingga investor sebaliknya membeli saham tersebut.
- c. Jika nilai pasar saham saat ini sama dengan nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

4. Tugas dan Latihan

Bagaimana cara menilai harga saham yang murah dari nilai intrinsiknya?

5. Evaluasi

Sebutkan proses penerbitan saham?

J. Kegiatan Pembelajaran 10:

1. Efisiensi Pasar

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui Pengertian Efisiensi Pasar
- b) Mahasiswa mampu mengetahui Bentuk-Bentuk Efisiensi Pasar
- c) Mahasiswa Mengetahui Efisiensi Pasar Secara Informasi

3. Materi Pembelajaran

a) Pengertian Efisiensi Pasar

Brealy dan Myers, menyatakan , “Apabila pasar modal efisien, maka pembelian atau penjualan surat-surat berharga menurut harga pasar yang berlaku adalah merupakan suatu transaksi dengan NPV (*net present value*) sebesar nol”. Informasi di sini didefinisikan sebagai serangkaian pesan yang mungkin dapat digunakan oleh penerimanya untuk melakukan suatu tindakan mengubah bagi kesejahteraannya. Fungsi informasi tersebut dimaksudkan untuk :

1. Meningkatkan kemampuan penerimanya untuk melakukan tindakan yang bersifat kritis.
2. Memperoleh nilai tertentu dari perubahan pesan-pesannya.
3. Mendapatkan nilai positif dari pesan-pesan yang berkorelasi.

b) Bentuk-Bentuk Efisiensi Pasar

Bentuk Efisiensi Pasar Dapat Ditinjau Dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi dapat dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisiensi yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) sedangkan pasar efisiensi yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*)

c) Efisiensi Pasar Secara Informasi

Kunci Utama Untuk Mengukur Pasar Efisien Adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Yang digunakan untuk menilai pasar yang efisien, apakah informasi

yang lama, informasi yang sedang dipublikasikan atau semua informasi termasuk termasuk informasi privat dapat digunakan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut :

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (weak form)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (fully reflect) informasi masa lalu dimana informasi ini sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (random walk theory) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (semistrong form)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga dari sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut.
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (strong form)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

4. Tugas dan Latihan

Apa Pengertian Efisiensi Pasar menurut para ahli? Bagaimana pengujian efisiensi pasar?

5. Evaluasi

Sebutkan jenis-jenis efisiensi pasar?

K. Kegiatan Pembelajaran 11:

1. Teori Harga Opsi

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi Opsi
- b) Mahasiswa mampu mengetahui Dasar Hukum Opsi
- c) Mahasiswa Mengetahui Jenis-jenis Opsi

3. Materi Pembelajaran

a) Pengertian Opsi

Opsi merupakan suatu perjanjian atau kontrak antara penjual opsi (*seller* atau *writer*) dengan pembeli opsi (*buyer*). Opsi memiliki peranan untuk menjamin adanya hak yang bukan suatu kewajiban dari pembeli opsi untuk membeli atau menjual saham tertentu pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Pihak-pihak yang terlibat dalam opsi adalah para investor dengan investor lain tanpa melibatkan emiten yang dijadikan opsi. Opsi diterbitkan oleh investor untuk dijual kepada investor lainnya dan emiten tidak mempunyai kepentingan dalam transaksi opsi (Tandelilin, 2010).

Opsi merupakan suatu tipe kontrak antara dua pihak dimana salah satu pihak memberikan hak kepada pihak lain untuk membeli atau menjual suatu aktiva pada harga dan jangka waktu tertentu. Disebut opsi karena pemegang atau pembeli opsi memiliki pilihan (opsi) untuk menggunakan opsi tersebut kapan saja selama masih berlaku atau tidak menggunakan sampai masa berlakunya berakhir. Pihak yang memiliki hak disebut sebagai pembeli opsi (*option buyer*). Sedangkan pihak yang menjual opsi harus bertanggung jawab atas keputusan pembeli opsi kapan opsi tersebut digunakan dengan penerbit opsi (*option writer*) (Jogiyanto, 2013). Salah satu instrumen derivatif yang mempunyai potensi untuk dikembangkan adalah opsi. Pengertian dari opsi adalah suatu kontrak antara dua pihak dimana salah satu pihak (sebagai pembeli) mempunyai hak tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu aset atau efek tertentu dengan harga yang telah ditentukan pula, pada atau sebelum waktu yang ditentukan dari atau ke pihak lain (sebagai penjual). Pemegang opsi tidak diwajibkan untuk melaksanakan haknya jika perubahan dari harga *underlying* asetnya akan menghasilkan keuntungan baik dengan menjual atau membeli *underlying* aset tersebut (bapepam, 2003). Berdasarkan definisi opsi menurut para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa opsi merupakan suatu kontrak atau perjanjian

antara dua pihak yaitu penjual opsi dan pembeli opsi untuk melakukan transaksi jual beli pada harga dan jangka waktu tertentu. Opsi memiliki sifat sebagai hak dan bukan sebagai kewajiban. Pemilik opsi dapat memilih untuk menggunakan atau tidak menggunakan opsi tersebut selama masa berlakunya belum berakhir.

b) Dasar Hukum Opsi

Menurut BEI (2014), dasar hukum yang menjadi pedoman dalam opsi saham sebagai salah satu produk derivatif adalah sebagai berikut.

1. UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal.
2. Peraturan pemerintah no.45 tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang pasar modal.
3. SK bapepam No. Kep.07/PM/2003 tanggal 20 Februari 2003 tentang penetapan kontrak berjangka atas indeks efek sebagai efek.
4. Peraturan bapepam No. III. E. 1 tanggal 31 Okt 2003 tentang kontrak berjangka dan opsi atas efek atau indeks efek.
5. SE Ketua bapepam No. SE-01/PM/2002 tanggal 25 Februari 2002 tentang kontrak berjangka indeks efek dalam pelaporan MKBD perusahaan efek.
6. Persetujuan tertulis bapepam No. S-356/PM/2004 tanggal 18 Februari 2004 perihal persetujuan KBIE-LN (DJIA & DJ Japan Titans 100).

c) Jenis-Jenis Opsi

Menurut Tandelilin (2010), berdasarkan bentuk hak yang terjadi, opsi dapat dikelompokkan menjadi dua adalah sebagai berikut.

1. Opsi Beli (*Call Option*)

Opsi beli merupakan opsi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham dalam jumlah, waktu, dan harga yang telah ditentukan. Investor yang membeli *call option* berharap harga saham akan naik agar dapat mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga tersebut.

2. Opsi Jual (*Put Option*)

Opsi jual merupakan opsi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menjual saham dalam jumlah, waktu, dan harga yang telah ditentukan. Investor yang membeli *put option* berharap harga saham turun atau berada di bawah harga yang

telah disepakati di kontrak opsi. Hal ini dilakukan agar investor dapat menjual saham tersebut kepada penjual *call option* dengan harga yang lebih tinggi dari harga pasar. Menurut Jogiyanto (2013), ada dua jenis opsi saham adalah sebagai berikut.

1. Opsi Beli (*Call Option*)

Opsi beli merupakan suatu tipe kontrak yang memberikan hak bagi pembeli opsi untuk membeli dari penjual opsi sejumlah saham pada harga dan jangka waktu tertentu. Kontrak opsi berisi empat hal utama yaitu.

1. Nama perusahaan yang sahamnya dapat dibeli.
2. Jumlah lembar saham yang dapat dibeli.
3. Harga pembelian sahamnya yang disebut dengan *exercise price* atau *strike price*.
4. Tanggal opsi kadaluwarsa yaitu tanggal terakhir opsi dapat digunakan yang disebut dengan *expiration date*.

2. Opsi Jual (*Put Option*)

Opsi jual merupakan suatu tipe kontrak yang memberikan hak kepada pembeli opsi untuk menjual kepada penjual opsi sesuai dengan jumlah lembar saham pada harga dan jangka waktu tertentu. Kontrak opsi berisi empat hal utama yaitu.

1. Nama perusahaan yang sahamnya dapat dijual.
2. Jumlah lembar saham yang dapat dijual.
3. Harga pembelian sahamnya yang disebut dengan *exercise price* atau *strike price*.
4. Tanggal opsi kadaluwarsa yaitu tanggal terakhir opsi dapat digunakan yang disebut dengan *expiration date*.

Terdapat dua jenis kontrak opsi yang paling mendasar yaitu *call option* dan *put option*. Suatu *call option* memberikan hak (bukan kewajiban) kepada pembeli untuk membeli suatu aset tertentu dengan jumlah tertentu pada harga yang telah ditentukan selama periode tertentu pula, serta memasukkan tanggal tertentu. Menurut Bapepam (2003), dalam kontrak opsi tersebut ada empat ciri utama adalah sebagai berikut.

1. *Underlying asset* yang akan dibeli
2. Jumlah *underlying asset* yang dapat dibeli
3. Harga pembelian *underlying asset* tersebut, atau yang disebut dengan *exercise price* (atau *striking price*).
4. Tanggal berakhirnya hak membeli, atau disebut dengan *expiration date*.

Sementara, kontrak *put option* ini memberikan hak kepada pembeli untuk menjual sejumlah saham tertentu dari *underlying asset* tertentu kepada penjual pada harga tertentu setiap saat atau pada waktu yang telah ditentukan. Ciri utama dalam *put option* ini hampir sama dengan yang tertuang dalam *call option*. Dalam transaksi opsi akan terkait dengan pelaksanaan hak, pada umumnya terdapat dua cara yaitu *American exercise* dan *European exercise*. Bila dalam transaksi opsi menggunakan *American exercise* maka pembeli opsi dapat melaksanakan haknya setiap waktu sejak tanggal pembelian sampai tanggal jatuh tempo. Sedangkan pada *European exercise* pelaksanaan hak atas opsi dapat dilakukan pada waktu yang sudah ditentukan (bapepam, 2003).

Berdasarkan jenis-jenis opsi menurut para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis opsi ada dua macam yaitu opsi beli dan opsi jual. Opsi beli merupakan opsi untuk melakukan kontrak pembelian hak untuk membeli sejumlah saham dalam harga dan jangka waktu tertentu. Investor yang membeli opsi beli berharap harga saham naik. Sedangkan, investor yang membeli opsi jual berharap saham turun. Opsi jual merupakan opsi untuk melakukan kontrak pembelian hak untuk menjual sejumlah saham pada harga dan jangka waktu tertentu. Investor yang membeli opsi jual berharap harga saham turun.

4. Tugas dan Latihan

Apa Pengertian Opsi? Bagaimana karakteristik opsi saham dari BEI?

5. Evaluasi

Sebutkan jenis-jenis Opsi?

L. Kegiatan Pembelajaran 12:

1. Forward Futures dan SWAP

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi Forward
- b) Mahasiswa mampu mengetahui definisi Future

3. Materi Pembelajaran

- a) Pengertian Forward

Ada beberapa definisi mengenai kontrak *forward*, antara lain:

1. Investopedia : kontrak yang disesuaikan antara dua pihak untuk membeli atau menjual suatu aset pada tingkat harga tertentu di masa depan yang telah ditentukan.
2. Madura (2015) : suatu perjanjian antara sebuah korporasi dan sebuah institusi keuangan (seperti bank komersial) untuk menukarkan sejumlah tertentu mata uang (*currency*) pada suatu nilai (*rate*) tertentu (dikenal sebagai *forward rate*) pada waktu tertentu di masa mendatang.

Dari definisi di atas, dapat menyimpulkan apa itu kontrak *forward*. Namun, yang paling penting untuk diperhatikan adalah bahwa kontrak *forward* hanya melibatkan 2 pihak yang ingin menjalin kesepakatan dalam perjanjian kontrak, tidak ada peran pasar. Jadi, perjanjian tersebut semacam *gentlemen agreement* di antara kedua pihak. Aset yang dilibatkan dalam perjanjian kontrak *forward* dapat berupa segala jenis komoditas, misalnya seperti gandum, logam mulia, minyak, gas alam, dan lain sebagainya. Pasar forward tidak harus berwujud tempat secara fisik. Transaksi forward dapat dilakukan secara informal, sepanjang tercapai kesepakatan antara dua pihak yang akan bertransaksi. Transaksi forward dapat dilakukan antara bank dan klien individual atau lembaga, baik bank atau nonbank. Apabila ditilik dari masa kontrak, transaksi Forward antar bank memiliki dimensi waktu kelipatan 30. umumnya transaksi antar bank bermasa kontrak 30 hari, 90 hari, dan 180 hari. Sebaliknya, transaksi forward antara bank dan klien non bank, sering bermasa kontrak bukan kelipatan 30 hari. Bank biasanya memberi fasilitas semacam itu dengan memberi biaya tambahan.

b) Futures

Sebelum masuk kepada penjelasan detail, berikut ini beberapa definisi dari futures:

1. Investopedia : perjanjian resmi untuk membeli atau menjual suatu aset atau komoditas tertentu pada tingkat harga tertentu di masa depan yang telah ditentukan.
2. Madura (2015) : kontrak yang menentukan suatu volume standar terhadap mata uang (*currency*) tertentu untuk ditukarkan pada waktu kontrak yang telah ditentukan.

Madura (2015) menyebutkan bahwa baik kontrak *forward* maupun *futures* adalah sama dalam hak dan kewajiban terhadap kesepakatan yang harus dipenuhi, namun berbeda dalam mekanisme perdagangan komoditas atau aset yang disepakati. Dalam kontrak *futures*, perjanjian tidak dilakukan antara dua pihak (*2 parties*) secara langsung, akan tetapi dilakukan melalui mekanisme pasar. Dengan kata lain, mekanisme perjanjian kontrak *futures* dilakukan di dalam pasar yang disebut pasar *futures* atau bursa berjangka. Wadah yang menaungi proses mekanisme perdagangan *futures* disebut lembaga kliring berjangka (*clearing house*). Dengan keberadaan lembaga kliring berjangka ini, baik pihak penjual aset (*seller*) maupun pembeli aset (*buyer/writer*) harus melakukan kesepakatan kontrak *futures* melalui pihak perantara, yang memungkinkan antara pihak *seller* maupun *buyer* tidak saling mengenal, namun dapat melakukan perjanjian kontrak melalui pasar *futures*. Pasar future memiliki dua jenis objek transaksi, yaitu valuta asing (disebut financial future market) dan komoditi (disebut commodity future market). Dalam bagian ini, pembahasan mengambil objek valuta asing (selanjutnya disebut pasar future). Sama seperti transaksi forward, transaksi future juga berguna untuk membatasi risiko dan tujuan spekulatif. Sebuah kontrak future adalah kesepakatan memperdagangkan atau menukarkan valuta asing. Dimana penyerahan valuta asing dilakukan pada masa yang akan datang dalam jumlah tertentu, waktu tertentu, tempat tertentu, dan harga tertentu. Pasar future yang pertama adalah internasional monetary market (IMM) yang didirikan tahun 1972 dan merupakan divisi dari Chicago Mercantile Exchange. Sejak tahun 1885, kontrak yang diperdagangkan di Singapura nternasional Monetary Exchange (SIMEX). Kanada,

dan Australia. Ditinjau dari besarnya volume perdagangan, IMM merupakan pasar future terbesar didunia. Kontrak future memiliki ciri - ciri sebagai berikut:

1. Besarnya kontrak tertentu atau spesifik. Misalnya, di IMM sebuah kontrak untuk DM bernilai minimal DMI 125,000 atau kelipatannya.

2. Terdapat metode standar untuk menyatakan nilai tukar. Metode yang digunakan di IMM adalah cara Amerika.

3. Masa jatuh tempo kontrak bersifat Standar. Saat jatuh tempo kontrak future IMM adalah hari rabu ketiga bulan Januari, Maret, April, Juni, Juli, September, Oktober, atau Desember. Akan tetapi, tidak semua mata uang memiliki masa jatuh tempo pada periode-periode tersebut. Di IMM sebuah kontrak future dapat jatuh tempo pada hari Rabu minggu ketiga, satu bulan setelah bulan-bulan jatuh tempo di atas (misalnya, hari Rabu minggu ketiga bulan Februari).

4. Hari perdagangan terakhir tertentu. Di IMM, kontrak future dapat diperdagangkan maksimal dua hari kerja sebelum hari Rabu, di mana kontrak tersebut jatuh tempo.

5. Jaminan. Pembeli harus menyetor sejumlah dana sebagai jaminan. Jaminan tersebut sebagian digunakan untuk memenuhi maintenance level dan sisanya untuk transaksi. Maintenance level bersifat tetap. Apabila maintenance level kurang dari standar, maka transaksi tidak dapat dilakukan. Nilai kontrak dipantau setiap hari dan pembeli harus membayar tunai pengurangan maintenance level karena perubahan nilai tukar.

6. Penyelesaian transaksi. Sebagian kecil kontrak future diselesaikan dengan penyerahan valuta asing secara langsung (kira-kira 5% dari transaksi total). Lebih sering terjadi, pembeli atau penjual mengambil posisi yang berlawanan dengan posisinya semula. Misalnya, seseorang membeli kontrak future, posisi ini akan diimbangi dengan menjual kontrak Future yang memiliki masa jatuh tempo yang sama.

7. Komisi. Transaksi future harus melibatkan pialang. Pialang menerima komisi atas jasanya.

4. Tugas dan Latihan

Bagaimana perbedaan Kontrak Future dan Kontrak Forward?

5. Evaluasi

Sebutkan kelemahan dan kelebihan dari Kontrak Future dan Forward?

M. Kegiatan Pembelajaran 13:

1. Analisis Sekuritas Derivatif

2. Tujuan Materi Pembelajaran:

- a) Mahasiswa Mengetahui definisi Sekuritas Derivatif
- b) Mahasiswa mampu mengetahui jenis-jenis Sekuritas Derivatif

3. Materi Pembelajaran

a) Pengertian Sekuritas Derivatif.

Sekuritas derivatif merupakan salah satu instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia. Bahkan saat ini dengan semakin banyaknya emiten yang menerbitkan dan mencatatkan sekuritas derivatifnya di bursa efek (listing), menjadikan perdagangan sekuritas derivatif semakin marak dan menarik para investor untuk ikut terjun dalam transaksi jual beli sekuritas derivatif. Istilah sekuritas derivatif memang sudah sering kita dengar. Namun apa definisi sebenarnya dari sekuritas derivatif itu sendiri masih banyak perbedaan pandangan. Antara lain sebagaimana yang dikemukakan sebagai berikut di bawah ini : 1. Menurut UU Pasar Modal No 8 Tahun 1995, sekuritas derivatif adalah beberapa jenis efek yang ditawarkan emiten kepada publik sebagai efek lanjutan dari efek yang telah dahulu dipasarkan. 2. Menurut Tjiptono Darmadji, sekuritas derivatif adalah efek turunan atau perluasan dari efek utama baik yang bersifat penyertaan ataupun utang. 3. Menurut Mamduh M. Hanafi, sekuritas derivatif adalah instrumen keuangan yang nilainya tergantung dari nilai aset yang menjadi dasarnya. 4. Menurut Muhammad, sekuritas derivatif adalah salah satu bentuk instrumen keuangan turunan dari instrumen utama yang berfungsi sebagai suatu strategi dan solusi inovatif untuk sistem manajemen risiko.

b) Jenis Sekuritas derivatif

Sekuritas derivatif yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia secara umum terbagi menjadi enam macam yaitu sebagai berikut di bawah ini :

1. Warrant. Warrant merupakan instrumen turunan dari saham atau obligasi. Warrant adalah salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya, untuk membeli saham perusahaan dengan harga tertentu selama periode tertentu pula. Masa warrant biasanya adalah enam bulan atau lebih. Dalam warrant akan disebutkan jumlah saham yang bisa dibeli, harga eksekusi dan

tanggal jatuh tempo. Harga Warrant tidak akan pernah lebih besar daripada harga efek utamanya karena harganya tergantung pada harga efek utamanya. Investasi warrant tidak memperoleh dividen, dan tidak mempunyai hak suara dalam perusahaan karena bukan pemegang saham perseroan. Biasanya warrant dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, namun setelah memasuki pasar, maka warrant diperdagangkan secara tersendiri.

2. Right. Right merupakan produk turunan dari saham. Kebijakan right merupakan upaya emiten atau pihak perusahaan yang menerbitkan saham untuk menambah jumlah saham yang beredar, guna menambah modal bagi perusahaan. Right adalah hak yang diberikan kepada pemilik saham biasa untuk membeli saham baru yang diterbitkan emiten. Hak dalam instrumen right sering disebut dengan preemptive right, yaitu suatu hak untuk menjaga proporsi kepemilikan saham bagi pemegang saham lama di suatu perusahaan berkenaan dengan penerbitan saham yang baru. Ada dua tujuan Right : pertama, agar pemilik saham lama dapat mempertahankan dan mengendalikan perusahaan. Kedua, mencegah penurunan nilai kekayaan pemilik saham lama.

3. Option. Option merupakan instrumen keuangan derivatif paling menarik dan banyak dikembangkan enam tahun belakangan ini. Option adalah suatu efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli atau menjual sejumlah aset tertentu dengan harga yang telah ditetapkan pada waktu mendatang. Dalam penerbitannya, setiap option memiliki dua pihak yang terkait yaitu writer (penulis) dan holder (pemegang option).

4. Future. Future adalah kontrak berjangka untuk membeli atau menjual suatu aset dengan penyerahan dilakukan di masa mendatang dengan harga pasar yang telah disepakati.³⁶ Future biasa digunakan untuk mengunci harga komoditas atau meminimalisir fluktuasi harga barang. Dalam perkembangan perdagangan future, aset atau komoditi yang bisa diperjualbelikan tidak hanya terbatas pada komoditi pertanian dan pertambangan saja, tapi juga sudah mencakup aset finansial seperti valuta asing

5. Forward. Forward barangkali merupakan instrumen keuangan derivatif paling tua yang pertama kali berkembang di Chicago, USA sekitar tahun 1970. Forward adalah kontrak jual beli aset tertentu dengan harga yang telah ditetapkan dan transaksi dilakukan pada waktu mendatang yang disepakati. Forward pada dasarnya hampir

sama dengan future. Perbedaannya hanya pada mekanisme perdagangan. Forward lebih sering diterbitkan di pasar over the counter, sedangkan future diperdagangkan di bursa. Forward tidak memakai sistem marking to market, sedangkan future menggunakannya. Oleh karena tidak memakai sistem marking to market ini, forward sangat rentan akan risiko akumulasi kerugian pada akhir periode, lalu diluncurkanlah forward untuk mengurangi dan menutupi kelemahan tersebut

4. Tugas dan Latihan

Apa saja jenis-jenis sekuritas derivative?

5. Evaluasi

Apa yang dimaksud dengan sekuritas derivatif?

DAFTAR PUSTAKA

1. J.Fred Weston, *Essentials of Managerial Finance*, The Dryden Press, New York,1995
2. Van Horne, *Financial Management & Policy*, Prentice Hall International, 1995
3. Richard Brealey and Stewart Myers, *Principles of Corporate Finance*, McGraw Hill International Book Co Tokyo,1992
4. Frank J. Fabozzi, *Manajemen Investasi*, Salemba Empat, 1999
5. Abdul Halim, *Analisis investasi*, Salemba Empat, 2003
6. Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP, yogyakarta, 1994
7. Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya*, BPFE Yogyakarta, 1996
8. Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio*, BPFE, Yogyakarta, 2001
9. Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, 1998