

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Manajemen Keuangan

1. Pengertian Manajemen Keuangan

Pengertian manajemen keuangan cukup beragam sesuai dengan pihak yang menafsirkan. Menurut Riyanto dalam Sakhawi (2011) manajemen keuangan adalah “semua aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan usaha mendapatkan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan dan usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin”.

Menurut Van Horne (2005 : 3) “manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan, pendanaan, dana manajemen aktiva dengan beberapa tujuan umum sebagai latar belakangnya”.

Menurut Fahmi (2013 : 2) definisi dari manajemen keuangan adalah :

Manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan

2. Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2013 : 3) Ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Artinya seorang manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan kreativitas berfikir, akan tetapi semua itu tetap tidak menesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen

keuangan. Seperti mematuhi aturan-aturan yang terkandung dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan), GAAP (*General Accepted Accounting Principle*), undang – undang dan peraturan tentang pengelolaan keuangan perusahaan.

Dengan memahami ilmu manajemen keuangan secara baik diharapkan seorang berbagai pihak baik yang berada di posisi marketing, produksi, personalia, dan keuangan diharapkan akan mampu menempatkan setiap keputusan secara jauh lebih bijaksana.

3. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2013 : 4) Ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu :

- a. Memaksimumkan nilai perusahaan.
- b. Menjaga stabilitas financial dalam keadaan yang selalu terkendali.
- c. Memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang.

B. Lembaga Keuangan

Menurut Veithzal, Andria P (2007 : 17) “Lembaga keuangan merupakan lembaga yang kegiatan utamanya melakukan kegiatan ekonomi finansial”. Dalam kaitan dengan dikotomi perekonomian, unit ekonomi hanya dibedakan menjadi dua macam, tetapi tidak dapat dipisahkan yaitu : unit ekonomi nyata (*real economic units*) dan unit ekonomi finansial (*financial economic units*). Unit ekonomi nyata melakukan kegiatan ekonomi nyata (*real economic activities*). Kegiatan ekonomi nyata menghasilkan barang atau jasa non finansial. Unit ekonomi finansial melakukan kegiatan ekonomi finansial

(*financial economic activity*). Kegiatan ekonomi finansial menghasilkan jasa finansal (*financial service*), yaitu jasa yang berkaitan dengan uang.

Menurut Pasal 1 Undang-Undang No. 14/1967 yang kemudian diganti dengan Undang-Undang No. 7/1992 tentang perbankan di Indonesia bahwa “lembaga keuangan merupakan badan atau lembaga yang kegiatannya menarik dana dari masyarakat dan menyalurkannya kepada masyarakat”.

Dalam keputusan SK Menkeu RI no. 792 Tahun 1990 dinyatakan bahwa “lembaga keuangan adalah semua badan usaha yang kegiatannya di bidang keuangan melakukan penghimpunan dana, penyaluran dana kepada masyarakat terutama dalam membiayai investasi pembangunan”.

Menurut Tampubolon (2013 : 5) Lembaga keuangan di Indonesia dapat dibedakan menjadi 2 (dua) antara lain :

1. Lembaga Keuangan Bank, seperti : Bank Sentral, Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR).
2. Lembaga Keuangan Non Bank, seperti : Pasar Modal, Pasar Uang dan Valuta Asing, Koperasi, Pegadaian, Perusahaan Sewa Guna Usaha, Perusahaan Asuransi, Perusahaan Anjak Piutang, Perusahaan Modal Ventura, Dana Pensiun dan Kartu Plastik (Kartu Kredit).

C. Bank

1. Pengertian Bank

Menyebut kata bank setiap orang selalu mengaitkannya dengan uang. Hal ini tidak salah karena bank memang merupakan lembaga keuangan atau perusahaan yang bergerak dibidang keuangan. Sebagai lembaga

keuangan bank menyediakan berbagai jasa keuangan. Di Negara maju bank bahkan sudah merupakan kebutuhan utama bagi masyarakat setiap kali bertransaksi.

Menurut Kasmir (2008 : 11) bank secara sederhana dapat diartikan sebagai “lembaga keuangan yang kegiatan utamanya adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali dana tersebut ke masyarakat serta memberikan jasa bank lainnya”.

Selanjutnya jika ditinjau dari asal mula terjadinya bank, maka pengertian bank adalah “meja atau tempat untuk menukarkan uang”.

Menurut Mangani (2009 : 14) “bank adalah anggota lembaga keuangan yang paling dominan, mampu memobilisasi dana, mengumpulkan dan mengalokasikan dana dalam jumlah besar dibandingkan anggota lembaga keuangan lainnya”.

Menurut Darmawi (2011 : 1) mengatakan :

Bank adalah salah satu badan usaha finansial yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan/ atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat banyak. Bank adalah perusahaan yang kegiatan pokoknya adalah menghimpun uang dari masyarakat dan memberikan kredit kepada masyarakat.

Menurut Darmawi (2011 : 27) mengatakan “Bank adalah perusahaan yang kegiatan pokoknya menghimpun uang dari masyarakat dan memberikan kredit kepada masyarakat”.

2. Jenis-jenis Bank

Menurut Darmawi (2011 : 1) mengatakan lembaga perbankan indonesia terdiri atas :

- a. Bank Sentral adalah bank yang mempunyai tugas sebagai pengawasan perbankan. Sebagai otoritas moneter, bank sentral tidak melakukan usaha perbankan umum, dalam arti tidak menghimpun dana dari masyarakat, dan tidak memberikan kredit kepada masyarakat. Di Indonesia yang bertindak sebagai bank sentral adalah Bank Indonesia.
- b. Bank Umum adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah yang salah satu kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.
- c. BPR adalah bank yang melaksanakan kegiatannya secara konvensional atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya tidak boleh memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran”.

Menurut Kasmir (2008 : 27) Terdapat beberapa perbedaan jenis perbankan di dalam undang-undang perbankan nomor 10 tahun 1998. Perbedaan jenis perbankan dapat dilihat dari segi fungsi, kepemilikannya dan dari segi menentukan harga.

Untuk jelasnya jenis perbankan dewasa ini dapat ditinjau dari berbagai segi antara lain :

a) Dilihat dari Segi Fungsinya

Dalam undang-undang pokok perbankan nomor 14 tahun 1967 jenis perbankan menurut fungsinya terdiri dari :

- 1) Bank Umum
- 2) Bank Pembangunan
- 3) Bank Tabungan

- 4) Bank Pasar
- 5) Bank Desa
- 6) Dan bank jenis lainnya.

Menurut undang-undang pokok perbankan nomor 7 tahun 1992 dan ditegaskan lagi dengan keluarnya undang-undang RI. Nor 10 tahun 1998, maka jenis perbankan terdiri dari dua jenis bank yaitu :

- 1) Bank Umum

Menurut UU Nomor 10 Tahun 1998 “bank umum adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran”.

- 2) Bank Perkreditan Rakyat (BPR)

Menurut UU Nomor 10 Tahun 1998 “BPR adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya tidak memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran”.

- b) Dilihat dari segi kepemilikannya

Jenis bank dilihat dari segi kepemilikan adalah sebagai berikut :

- 1) Bank Milik Pemerintah

Dimana baik akta pendirian maupun modalnya dimiliki oleh pemerintah, sehingga seluruh keuntungan bank dimiliki oleh pemerintah. Contoh bank milik pemerintah :

- i. Bank Negara Indonesia 46 (BNI)

- ii. Bank Rakyat Indonesia (BRI)
- iii. Bank Tabungan Negara (BTN)
- iv. Bank Mandiri

Sedangkan bank milik Pemerintah Daerah (BPD) terdapat di daerah tingkat I dan tingkat II masing-masing provinsi yaitu :

- i. BPD Sumatra Utara
- ii. BPD Sumatra Selatan
- iii. BPD DKI Jakarta
- iv. BPD Jawa Barat
- v. Dan BPD lainnya

2) Bank Milik Swasta Nasional

Bank yang seluruh atau sebagian besarnya dimiliki oleh swasta nasional serta akta pendiriannya pun didirikan oleh swasta, begitu pula pembagian keuntungannya diambil oleh swasta pula. Contoh bank milik swasta nasional :

- i. Bank Bukopin
- ii. Bank Central Asia
- iii. Bank Danamon
- iv. Bank Internasional Indonesia
- v. Dan Bank Swasta lainnya

3) Bank Milik Asing

Bank milik asing merupakan cabang dari bank yang ada di luar negeri, baik bank milik swasta asing maupun pemerintah asing suatu Negara. Contoh bank milik asing antara lain :

- i. Bank of China
- ii. City Bank
- iii. The Bank Of Tokyo Mitsubishi UFJ LTD
- iv. Standard Chartered Bank
- v. Bank asing lainnya

4) Bank Milik Campuran

Bank milik campuran merupakan bank yang kepemilikan sahamnya dimiliki oleh pihak asing dan pihak swasta nasional. Dimana kepemilikan sahamnya secara mayoritas dipegang oleh warga Negara Indonesia. Contoh bank campuran antara lain :

- i. Bank Commonwealth
- ii. Bank ANZ Indonesia
- iii. Bank Maybank syariah Indonesia
- iv. Bank Campuran lainnya

c) Dilihat dari Segi Status

Jenis bank bila dilihat dari segi status biasanya khusus untuk bank umum. Dalam praktiknya jenis bank dilihat dari satu dibagi ke dalam dua macam, yaitu :

- i. Bank Devisa

Bank yang berstatus devisa atau bank devisa merupakan bank yang dapat melaksanakan transaksi keluar negeri atau yang berhubungan dengan mata uang asing secara keseluruhan, misalnya transfer ke luar negeri, *travelers cheque*.

ii. Bank Non Devisa

Bank dengan status non devisa merupakan bank yang belum mempunyai izin untuk melaksanakan transaksi sebagai bank devisa, sehingga tidak dapat melaksanakan transaksi seperti halnya bank devisa.

d) Dilihat dari Segi Menentukan Harga

Ditinjau dari segi menentukan harga dapat pula diartikan sebagai cara penentuan keuntungan yang akan diperoleh. Jenis bank jika dilihat dari segi atau caranya dalam menentukan harga baik harga jual maupun harga beli terbagi dalam 2 (dua) kelompok, yaitu :

- i. Bank yang Berdasarkan Prinsip Konvensional
- ii. Bank yang Berdasarkan Prinsip Syariah

D. Investasi

Dapat dijelaskan untuk memahami hakekat dari investasi dapat diawali dari memahami pengertian investasi tersebut. Pengertian investasi yang berkembang saat ini sangat variatif, antara lain pengertian investasi yang dikemukakan oleh Diana Eka Putra pada Simatupang (2010 : 7) dalam bukunya Berburu Pasar Uang di Pasar Modal Panduan Investasi Menuju Kebebasan Finansial. “Investasi adalah suatu kegiatan menunda

konsumsi/penggunaan sejumlah dana pada masa sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang”. Pengertian investasi dalam Modul 2 pada Simatupang (2010 : 7) : *certified finansial planner* yang menyebutkan bahwa : “Investasi adalah sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu jenis asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan / atau peningkatan nilai investasi”.

Menurut Rokhmatussa'dyah (2011 : 3) investasi atau penanaman modal dapat diartikan sebagai berikut :

Suatu kegiatan yang dilakukan baik oleh orang pribadi (*natural person*) maupun badan hukum (*juridical person*) dalam upaya untuk meningkatkan dan / atau mempertahankan nilai modalnya, baik yang berbentuk uang tunai (*cash money*), peralatan (*equipment*), aset tidak bergerak, hak atas kekayaan intelektual, maupun keahlian.

Sementara itu, dalam Pasal 1 ayat (1) Undang-undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang investasi atau penanaman modal disebutkan bahwa investasi atau penanaman modal diartikan sebagai “segala bentuk kegiatan penanaman modal, baik oleh penanaman modal dalam negeri maupun penanaman modal asing untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia”.

Menurut Noor (2009 : 298) pengertian dari “investasi adalah menunda konsumsi sekarang (mengorbankan kesempatan konsumsi saat ini) untuk mendapatkan balas jasa (*return*) dimasa yang akan datang”. “Investasi adalah kegiatan mengalokasikan atau menanamkan sumberdaya (*resources*) saat ini (sekarang), dengan harapan mendapatkan manfaat dikemudian hari (masa datang)”.

Menurut jenisnya, investasi dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua) jenis yaitu investasi langsung (*direct invesment*), dan investasi tidak langsung (*indirect invesment*), dengan uraian sebagai berikut :

Investasi langsung (*direct invesment*) investasi pada asset atau faktor produksi untuk melakukan usaha (bisnis). Misalnya investasi perkebunan, perikanan, pabrik, toko dan jenis usaha lainnya. Pada umumnya, dalam pembicaraan sehari-hari jenis invstasi ini disebut juga dengan investasi pada sektor riil, atau investasi yang jelas wujudnya, mudah dilihat dan diukur dampaknya terhadap masyarakat secara keseluruhan.

Investasi tidak langsung (*indirect invesment*) adalah investasi bukan pada asset atau faktor produksi, tetapi pada asset keuangan (*financial asset*), seperti deposito, investasi pada surat berharga (sekuritas), seperti saham dan obligasi, CP (*commercial paper*), reksadana, dan sebagainya. Investasi pada asset keuangan juga bertujuan untuk mendapat manfaat masa depan. Manfaat masa depan dari investasi ini lebih dikenal dengan istilah balas jasa investasi, berupa dividen atau capital gain atau untuk menyederhanakannya disebut dengan istilah bunga.

E. Saham

1. Pengertian Saham

Menurut Fahmi (2013 : 270), “saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan”. “saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan di ikuti

dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya”.

“saham adalah persediaan yang siap untuk dijual”.

2. Jenis-jenis Saham

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu :

a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Menurut Fahmi (2013:271), “saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penejualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen”.

b) Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Menurut Fahmi (2013:271), “saham istimewa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang biasanya akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan)”.

3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Naik Turunnya Saham

Menurut Fahmi (2013 : 276), ada beberapa kondisi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu :

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
 - b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
 - c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
 - d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
 - e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
 - f. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
 - g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.
4. Penilaian Kinerja Saham

Menurut Tandelilin (2001:183), dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham. Nilai pasar adalah nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik, atau yang dikenal juga dengan nilai teoritis, adalah nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi.

Menurut Harmono (2009 : 56), penilaian surat berharga saham dapat dirinci kedalam beberapa macam jenis nilai saham, sebagai berikut :

- a) Nilai nominal (*par value*) adalah nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap lembar saham. Kepentingannya berkaitan dengan hukum.
- b) Agio saham (*additional paid in capital atau in excess of par value*) adalah selisih yang dibayar dengan nilai nominalnya.
- c) Nilai modal disetor (*paid in capital*) adalah total yang dibayar oleh pemegang saham kepada emiten untuk ditukarkan dengan saham biasa atau preferen.
- d) Laba ditahan (*retained earnings*) adalah sebagai laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham untuk ditanamkan kembali ke perusahaan.
- e) Nilai buku adalah menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Dengan rumus :

$$\text{Nilai buku per lembar} = \frac{\text{jumlah ekuitas}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

- f) Nilai pasar adalah harga yang ditentukan oleh pasar pada saat tertentu.
- g) Nilai intrinsik atau nilai fundamental adalah nilai saham yang sebenarnya. Penentuan nilai fundamental ini ada dua pendekatan yang umum digunakan, yaitu analisis fundamental menggunakan data keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen, penjualan, dan sebagainya. Sedangkan analisis teknikal menggunakan data pasar.

Penilaian kinerja saham adalah bagian dari proses analisis sekuritas dalam investasi. Menilai kinerja saham berarti menilai kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Itu artinya bahwa nilai yang tercermin dalam saham adalah cerminan nilai perusahaan yang diapresiasi oleh pasar.

Untuk mengetahui nilai saham, ada banyak pendekatan yang dilakukan investor. Namun secara keseluruhan pendekatan tersebut dapat dikategorikan ke dalam dua klasifikasi, yaitu :

a) Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan metode penilaian harga saham yang menggunakan *financial analysis* dan *economic analysis* untuk memperkirakan pergerakan harga saham. Informasi fundamental yang digunakan untuk dianalisis meliputi laporan-laporan keuangan perusahaan dan informasi non-financial seperti perkiraan pertumbuhan permintaan produk-produk pesaing, perbandingan industri, perubahan peraturan dan perubahan demografi, serta perubahan ekonomi secara luas.

Dalam pengertian sederhana, analisis fundamental dimulai dengan menaksir bahwa nilai sebenarnya (*intrinsic value*) sebuah aset keuangan sama dengan nilai sekarang (*present value*) dari semua aliran tunai yang diharapkan diterima oleh pemilik aset. Jadi, analisis fundamental saham berupaya meramalkan saat dan besarnya aliran tunai dan kemudian mengkonversikan menjadi nilai sekarang (*present value*) dengan menggunakan tingkat diskonto yang tepat (Tandelilin, 2001:184-186).

Lebih spesifik lagi, analisis tidak hanya harus memperkirakan tingkat diskonto saja, tetapi juga aliran dividen dari suatu saham di masa depan, yang artinya meramalkan pendapatan per lembar saham dan pembayaran dividen tunai (*pay out ratio*). Lebih jauh lagi, tingkat diskonto harus diestimasi.

Setelah nilai sesungguhnya (*true value*) dari saham suatu perusahaan ditentukan, nilai tersebut dibandingkan dengan harga pasar saham tersebut dengan tujuan untuk melihat apakah saham dihargai dengan tepat. Saham yang memiliki true value lebih rendah dari harga pasar disebut *overvalued* atau *overpriced*. Saham yang true value-nya lebih tinggi dari harga pasar disebut *undervalued* atau *underpriced*.

Analisis fundamental percaya bahwa harga saham tertentu tidak selalu tepat. Namun mereka juga percaya bahwa kasus kesalahan dalam penentuan harga akan dikoreksi oleh pasar pada masa depan, artinya harga saham yang *undervalued* akan mengalami kenaikan nilai (*appreciation*) yang luar biasa, sedangkan harga saham yang *overvalued* akan mengalami penurunan nilai (*depreciation*) yang luar biasa.

Banyak cara yang dapat dilakukan investor untuk mengetahui suatu saham dihargai dengan benar atau tidak. Salah satu cara yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan prinsip CAPM, yaitu dengan membandingkan return yang disyaratkan (*required return*) dengan return yang diharapkan. Suatu saham dihargai dengan benar apabila return yang diharapkan sama dengan return yang disyaratkan. Apabila *expected*

return sebuah saham lebih besar dari *required return*-nya, maka saham tersebut *undervalued*, dan apabila *expected return* lebih kecil dari *required return*-nya, maka saham tersebut *overvalued*.

Dalam mengidentifikasi kinerja (*market performance*) suatu saham, penelitian mengaitkannya dengan informasi yang berasal dari internal perusahaan yang berupa karakteristik keuangan, dan eksternal perusahaan yang berupa pergerakan indeks gabungan dan variabel makro ekonomi. Karakteristik keuangan berupa rasio-rasio keuangan yang bersumber pada laporan keuangan perusahaan, dan variabel makro ekonomi berdasarkan tolak ukur inflasi, nilai tukar, *composite index*, dan *rate of risk free asset*. Dengan demikian, bagian ini menggunakan pendekatan analisis saham secara fundamental.

b) Analisis Teknikal

Dalam bentuk yang paling sederhana, analisis teknikal meliputi studi harga pasar saham dalam upaya meramalkan pergerakan harga masa depan untuk saham perusahaan tertentu. Mula-mula, harga-harga masa lalu dianalisis untuk menentukan trend atau pola pergerakan harga. Lalu harga saham sekarang dianalisis untuk mengidentifikasi trend atau pola yang muncul yang mirip dengan pola masa lalu. Pola sekarang yang cocok dengan masa lalu diharapkan akan terulang kembali. Jadi, dengan mengidentifikasi pola yang muncul, diharapkan dapat diramalkan dengan tepat pergerakan harga pada masa depan untuk saham tersebut. Hal ini berbeda sekali dengan analisis fundamental yang menganalisis

pergerakan harga sekuritas tanpa mengacu kepada faktor-faktor masa lalu dari harga pasar.

Analisis teknikal percaya bahwa investor dapat memperoleh keuntungan di atas rata-rata apabila mampu mendapatkan informasi lebih cepat dibandingkan investor lain, dan kemudian menerjemahkan informasi tersebut ke dalam keputusan jual dan beli saham. Data-data yang dipakai oleh para analis teknikal adalah data-data pasar yang bersifat sebagai data historis, seperti data harga saham, volume perdagangan, dan informasi perdagangan lainnya.

Banyak cara yang digunakan oleh para analis teknikal dalam melakukan analisisnya. Tandililin (2001:251-258) menyebutkan beberapa teknikal yang umum digunakan diantaranya adalah Teori Dow, grafik batang, *relative strength analysis*, *moving average*, dan yang belakangan populer adalah teknikal GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedastic*). Metode GARCH telah secara luas dipakai sebagai pendekatan pada variabel ekonomi, khususnya untuk mengukur volatilitas dari sebuah aset keuangan, termasuk saham .

Selain berguna untuk memprediksi harga saham di masa mendatang, penggunaan GARCH untuk mengukur volatilitas, juga dapat digunakan untuk menunjukkan apakah pergerakan harga saham dipengaruhi oleh perilaku irasional pasar atau tidak. Jika pergerakan harga dipengaruhi oleh perilaku irasional, maka perubahan harga saham

masih diatur oleh para speculators bersama *frenzy investors* (investor emosional), bukan karena alasan fundamental saham.

F. Return

I. Pengertian *Return*

Tujuan investor untuk menanamkan modalnya pada suatu sekuritas adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang maksimal dengan tingkat risiko yang seminimal mungkin. Sebelum menanamkan modalnya investor akan melihat kinerja saham perusahaan terlebih dahulu, investor akan membandingkan mana saham yang akan memberikan return yang tinggi. Menurut Hanggraeni (2010 : 165), “tingkat pengembalian (*return*) adalah imbalan yang diharapkan diperoleh dimasa mendatang”. Margaretha (2011 : 62) mengatakan “tingkat pengembalian (*return*) merupakan keuntungan yang ataupun dalam presentase”. Van Horne (2005:145) berpendapat “pengembalian (*return*) adalah pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya ditambah dengan perubahan dalam harga pasar, yang dibagi dengan harga awal”.

Fahmi (2013: 358) mengatakan, “tingkat pengembalian (*return*) adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya”. Menurut Sjahrial (2010 : 81) “Pengembalian (*return*) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”.

Menurut Sugiono (2009:119) mengatakan :

Pengembalian adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami investor dalam suatu periode tertentu yang dihitung dengan membagi perubahan nilai aktiva ditambah penerimaan kas dari investasi aktiva dalam periode tersebut dengan nilai investai awal periode. Secara umum tingkat pengembalian dinyatakan dalam penerimaan kas selama periode tertentu ditambah dengan perubahan nilai atas investasi yang dinyatakan dalam presentase tertentu dari nilai investasi pada awal periode.

2. *Realized Return*

Menurut Sjahrial (2010 : 70) Pengembalian (*return*) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* terdiri dari :

Pengembalian yang terealisasi (*Realized Return*) merupakan pengembalian yang telah terjadi. Pengembalian yang terealisasi dihitung berdasarkan data historis. Pengembalian yang terealisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Pengembalian historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan pengembalian yang diharapkan (*Expected Return*) dan risiko di masa datang. Return realisasi dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

Beberapa pengukuran pengembalian yang terealisasi yang banyak digunakan adalah :

1) Pengembalian Total (*Total Return*)

$$\text{Pengembalian} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{yield}$$

2) Pengembalian Relative (*Relative Return*)

$$\text{Pengembalian relatif} = \frac{P_t + D_t}{P_{t-1}}$$

3) Pengembalian Kumulatif (*Cumulative Return*)

$$IKK = KKo (1 + R_1) (1 + R_2) \dots (1 + R_n)$$

Keterangan :

IKK = indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke n

Kko = kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp 1

Rt = pengembalian periode ke - t, mulai dari awal periode (t=1) sampai ke akhir period (t=n)

Pt = harga saham

Dt = dividen

3. *Expected Return*

Pengembalian yang diharapkan (*Expected Return*) merupakan pengembalian yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan pengembalian yang terealisasi yang sifatnya telah terjadi, pengembalian yang diharapkan sifatnya belum terjadi. Return ekspektasi ini dapat diukur dengan menggunakan rumus (Fahmi, 2013 : 383) :

$$E(R) = \sum_{i=1}^n (R_i)(P_i)$$

Dimana :

E(R) = pengembalian yang diharapkan dari suatu sekuritas

- Ri = *return* ke *i* yang mungkin terjadi
 Pi = probabilitas kejadian *return* ke- *i*
 n = banyaknya *return* yang mungkin terjadi

G. Risiko

1. Pengertian Risiko

Investor yang menanamkan investasi pada suatu perusahaan dihadapkan pada sebuah risiko, apakah investasinya menguntungkan atau malah merugikannya. Sebelum menanamkan modalnya, investor harus memperkirakan berapa besar risiko yang akan dihadapinya agar investor tidak menderita kerugian. Menurut Hanggraeni (2010 : 165), “risiko adalah kemungkinan terjadinya penyimpangan dari rata-rata tingkat pengembalian yang diharapkan”. Menurut Margaretha (2011 : 62) “risiko (*risk*) adalah ketidakpastian hasil yang divariasikan dari harapan kita”. Menurut Sjahrial (2010 : 67), “risiko adalah kemungkinan adanya kerugian atau penyimpangan dari hasil yang diharapkan”.

Menurut Dr. Darsono (2009 : 78) mengatakan :

Risiko ialah kegagalan mencapai hasil yang diperlukan (*require return*). Kegagalan itu disebabkan oleh : (1) kondisi politik, social, ekonomi, dan bisnis yang buruk, (2) persaiangan bisnis yang tajam, dan (3) factor internal manajemen yang kurang professional. Risiko dapat juga diartikan sebagai kerugian keuangan atau tidak tercapainya hasil pengembalian atas asset diperlukan (*required return on asset* atau RROA).

Van Horne (2005:145) berpendapat “risiko (*risk*) didefinisikan sebagai perbedaan pengembalian dari yang diharapkan”.

Menurut Hanggraeni (2010 : 2) :

Risiko adalah peristiwa atau kejadian-kejadian yang berpotensi untuk terjadi yang mungkin dapat menimbulkan kerugian pada suatu perusahaan. Risiko timbul karena adanya unsur ketidakpastian dimasa mendatang, adanya penyimpangan, terjadinya sesuatu yang diharapkan. Risiko bersifat dinamis dan memiliki interdependensi satu sama lain.

Menurut Sugiono (2009:118) “risiko adalah kemungkinan adanya kerugian atau variabilitas pendapatan yang dihubungkan dengan aktiva tertentu”. Aktiva yang mempunyai kemungkinan rugi lebih besar dipandang mempunyai risiko lebih besar jika dibandingkan dengan aktiva yang mempunyai kemungkinan rugi lebih kecil. Dengan demikian, pengertian risiko cenderung mengacu pada suatu factor ketidakpastian yang dihubungkan dengan variabilitas dari tingkat pengembalian suatu aktiva tertentu. Semakin pasti tingkat hasil dari aktiva, semakin kecil variabilitasnya dan semakin kecil tingkat risikonya.

Menurut Fahmi (2013: 358) mengatakan, “risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini”.

Pembahasan risiko memiliki keterkaitan kuat dengan pembahasan investasi. Ini sebagaimana dikemukakan oleh Raharjo pada Fahmi (2013 : 358) bahwa, “risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan”.

Secara umum “risiko dapat ditangkap sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan suatu pertimbangan”.

2. Sumber-sumber Risiko yang Mempengaruhi Besarnya Risiko suatu Investasi

Menurut Fahmi (2013 : 369) ada beberapa sumber risiko yang mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain :

a. Risiko Suku Bunga

Naik turunnya suku bunga perbankan baik deposito, tabungan dan pinjaman akan mempengaruhi keputusan publik dalam menetapkan keputusannya, yaitu jika suku bunga bank mengalami kenaikan maka publik akan menyimpan dananya di bank seperti dalam bentuk deposito, namun jika suku bunga bank terjadi penurunan maka public akan mempergunakan dana tersebut untuk membeli saham.

b. Risiko Pasar

Kondisi risiko pasar tergambarkan pada fluktuasi pasar, krismon, dan resensi ekonomi.

c. Risiko Inflasi

Daya beli masyarakat pada saat inflasi terjadi penurunan, namun pada saat inflasi stabil atau rendah maka daya beli masyarakat akan terjadi peningkatan.

d. Risiko Bisnis

Perkembangan dalam bidang trend, mode dan dinamika lainnya telah mampu mempengaruhi berbagai keputusan publik dalam melakukan pembelian.

e. Risiko Finansial

Memakai utang dalam membiayai perusahaan, maka akan menyebabkan utang terjadi peningkatan sehingga berefek pada risiko yang ikut meningkat juga sehingga otomatis risiko finansial akan ikut meningkat.

f. Risiko Likuiditas

Menyangkut kemampuan likuiditas perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya, seperti membayar gaji karyawan, teknisi, membayar listrik, telepon dan biaya operasional lainnya.

g. Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Naik turunnya nilai mata uang suatu negara saat dikonversikan dengan mata uang negara lainnya, seperti dengan dollar, yen, euro, dan lainnya. Apalagi saat itu ada berbagai perusahaan membutuhkan mata uang asing dalam setiap transaksi bisnisnya.

h. Risiko Negara

Ini menyangkut dengan kerusuhan politik, kudeta militer, dan pembontakan lainnya. Contohnya apa yang terjadi di negara Irak, dan Afganistan, Thailand (2009), Myanmar.

3. *Systematic Risk* (Risiko Sistematis)

Menurut Van Horne dan John (2005 : 155) risiko sistematis (*Systematic risk*) adalah “faktor-faktor risiko yang mempengaruhi pasar

secara keseluruhan, seperti perubahan ekonomi suatu negara, perubahan pajak oleh dewan, atau perubahan situasi energi dunia”. Semua itu adalah risiko yang mempengaruhi sekuritas secara keseluruhan, sehingga tidak bisa di diversifikasikan. Dengan kata lain, bahkan seorang investor yang memegang portofolio yang telah didiversifikasikan dengan baik, juga akan terkena jenis risiko ini.

Menurut Fahmi (2013 : 371) “risiko sistematis (*Systematic risk*) adalah risiko yang tidak bisa didiversifikasikan atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh”. *Systematic risk* disebut juga dengan risiko umum atau *market risk*.

Menurut Kodrat dan kurniawan (2010 : 264) “ sistematis (*Systematic risk*) adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi”. Risiko ini sering disebut risiko pasar atau risiko sistematis karena faktor ini terjadi pada seluruh ekonomi atau pasar. Risiko sistematis ini merupakan probabilitas bahwa keuntungan perusahaan berada dibawah keuntungan yang diharapkan karena adanya faktor-faktor yang membawa dampak bagi seluruh perusahaan yang berada dalam suatu perekonomian.

4. *Unsystematic Risk* (Risiko Tidak Sistematis)

Menurut Van Horne dan John (2005 : 155) “*Unsystematic Risk* (Risiko Tidak Sistematis) adalah risiko dari perusahaan atau industri tertentu”. Risiko ini tidak terikat pada faktor ekonomi, politik, dan faktor lainnya yang mempengaruhi semua sekuritas dalam cara yang sistematis. Untuk sebagian besar saham, risiko tidak sistematis mempengaruhi 50

persen dari total risiko saham atau deviasi standar. Akan tetapi, dengan diversifikasi, jenis risiko ini dapat dikurangi dan bahkan dihapus jika diversifikasinya efisien. Oleh karena itu, tidak semua risiko memegang saham adalah relevan, karena bagian dari risiko ini bisa didiversifikasi. Risiko terpenting dari saham adalah risiko yang tidak dapat dihindari atau risiko sistematis.

Menurut Fahmi (2013 : 371) "*Unsystematic Risk* (Risiko Tidak Sistematis) Yaitu hanya membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja". Jika suatu perusahaan mengalami *Unsystematic Risk* maka kemampuan untuk mengatasinya masih akan bisa dilakukan, karena perusahaan bisa menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio. Strategi lain yang bisa diterapkan adalah pada saat harga sekuritas perusahaan jatuh adalah dengan menerapkan berbagai strategi investasi. *Unsystematic Risk* disebut juga dengan risiko spesifik atau risiko yang dapat didiversifikasikan.

Menurut Kodrat dan Kurniawan (2010 : 263) "*Unsystematic Risk* (Risiko Tidak Sistematis) Yaitu risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi". Risiko ini merupakan probabilitas keuntungan berada dibawah keuntungan yang diharapkan yang disebabkan oleh faktor-faktor yang hanya ada pada suatu perusahaan.

H. BETA

Menurut Keown, dkk (2011 : 206), “beta adalah suatu ukuran dari hubungan antara pengembalian investasi dengan pengembalian pasar”.

“Beta adalah kemiringan (*slope* yaitu perubahan dalam kelebihan pengembalian saham yang lebih besar daripada perubahan dalam kelebihan pengembalian portofolio) di garis karakteristik”, menurut Van Horne, John M (2005 : 158)

Menurut Sjahrial (2010 : 100), “koefisien beta yaitu koefisien yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan keuntungan saham-saham secara rata-rata dipasar (indeks pasar)”.

Menurut Fahmi (2013 : 340), “besarnya risiko suatu saham ditentukan oleh beta. Beta menunjukkan hubungan (gerakkan) antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruhan)”. Menurut Fahmi (2013:340) Beta (β) diartikan sebagai risiko saham sistematis.

1. Apabila $\beta = 1$, ini menunjukkan bahwa kondisinya sama dengan indeks pasar.
2. Apabila $\beta > 1$, ini menunjukkan harga saham perusahaan adalah lebih mudah berubah dibanding indeks pasar.
3. Apabila $\beta < 1$, ini menunjukkan tidak terjadinya kondisi yang mudah berubah berdasarkan kondisi pasar.

I. Kerangka Berpikir

