

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Investasi

1. Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Bahkan, sebagai contoh sederhana, waktu yang kita korbankan untuk belajar juga merupakan suatu investasi. Kita mungkin harus merelakan waktu bersantai kita bersama keluarga untuk sekedar belajar dengan harapan memperoleh karir yang sukses di masa datang. Harapan akan masa depan yang lebih baik tersebut merupakan imbalan atas komitmen waktu dan usaha yang anda lakukan saat ini.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di

pasar primer (*primary mark*), selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*).

“Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrument derivative, maupun instrument lainnya.” (Darmadji & Fakhruddin, 1 : 2006)

“Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.” (Tandelilin, 13 : 2001)

Tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan **Bursa Efek**, oleh karena itu bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternative investasi yang memberikan return yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sector-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan

demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

2. Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (disebut juga **prospektus**). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

Proses perdagangan di pasar perdana dimulai dari tersedianya peran profesional dan lembaga pendukung pasar modal. Dalam proses penjualan sekuritas di pasar perdana, salah satu profesi pendukung pasar modal yang berperan penting adalah penjamin (*underwriter*). Penjamin yang ditunjuk oleh perusahaan akan membantu dalam penentuan harga perdana saham serta membantu memasarkan sekuritas tersebut kepada calon investor. Dalam prakteknya, ada sebagian penjamin melakukan perjanjian perjanjian dengan perusahaan untuk bertanggungjawab terhadap penjualan saham emitan secara keseluruhan, sehingga risiko tidak terjualnya saham emiten akan ditanggung

sepenuhnya oleh penjamin tersebut. Biasanya, risiko yang ditanggung oleh penjamin tersebut akan dikurangi dengan membentuk sindikasi penjamin.

3. Pasar Sekunder

Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut kemudian bisa diperjualbelikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti dalam pasar perdana. Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran maupun sekuritas derivatif (opsi dan *futures*). Sedangkan untuk kasus di Indonesia, sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar sekunder adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, waran, bukti *right* dan reksadana. Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar, yaitu pasar lelang (*auction market*) atau pasar negosiasi (*negotiated market*).

4. Instrumen Pasar Modal

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain adalah saham, obligasi, reksadana dan instrumen derivative. Masing-masing sekuritas tersebut memberikan return dan risiko yang berbeda-beda. (Tandelilin, 18 : 2001)

4.1 Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham, atau dapat juga dikatakan bahwa saham merupakan surat bukti memiliki perusahaan. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer dan diperjual belikan di pasar modal.

4.2 Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti beberapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) apada asaat jatuh tempo. Meskipun demikian, obligasi bukan tanpa risiko, karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, investor perlu memperhatikan peringkat obligasi yang menunjukkan tingkat risiko dan kualitas obligasi dilihat dari kinerja perusahaan yang menerbitkannya.

4.3 Reksadana

Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Perusahaan reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi. Dengan demikian, investor dapat membentuk portofolio secara tidak langsung melalui manajer investasi.

4.4 Instrument Derivatif (*Opsi dan Futures*)

Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan.

C. Obligasi

1. Pengertian Obligasi

Menurut Van Horne, James C dan John M. Wachowicz (2005), Obligasi adalah suatu istilah yang dipergunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran. Ketentuan lain dapat juga dicantumkan dalam obligasi tersebut seperti misalnya identitas pemegang obligasi, pembatasan-pembatasan atas tindakan hukum yang dilakukan oleh penerbit. Obligasi pada umumnya diterbitkan untuk suatu jangka waktu tetap diatas 10 tahun. Misalnya saja pada Obligasi pemerintah Amerika yang disebut "U.S. Treasury securities" diterbitkan untuk masa jatuh tempo 10 tahun atau lebih. Surat utang berjangka waktu 1 hingga 10 tahun

disebut "surat utang" dan utang dibawah 1 tahun disebut "Surat Perbendaharaan. Di Indonesia, Surat utang berjangka waktu 1 hingga 10 tahun yang diterbitkan oleh pemerintah disebut Surat Utang Negara (SUN) dan utang dibawah 1 tahun yang diterbitkan pemerintah disebut Surat Perbendaharaan Negara (SPN).

Menurut Halim (2007), Obligasi secara ringkasnya adalah merupakan utang tetapi dalam bentuk sekuriti. "Penerbit" obligasi adalah merupakan sipeminjam atau debitur, sedangkan "pemegang" obligasi adalah merupakan pemberi pinjaman atau kreditur dan "kupon" obligasi adalah bunga pinjaman yang harus dibayar oleh debitur kepada kreditur. Dengan penerbitan obligasi ini maka dimungkinkan bagi penerbit obligasi guna memperoleh pembiayaan investasi jangka panjangnya dengan sumber dana dari luar perusahaan.

Pada beberapa negara, istilah "obligasi" dan "surat utang" dipergunakan tergantung pada jangka waktu jatuh temponya. Pelaku pasar biasanya menggunakan istilah obligasi untuk penerbitan surat utang dalam jumlah besar yang ditawarkan secara luas kepada publik dan istilah "surat utang" digunakan bagi penerbitan surat utang dalam skala kecil yang biasanya ditawarkan kepada sejumlah kecil investor. Tidak ada pembatasan yang jelas atas penggunaan istilah ini. Ada juga dikenal istilah "surat perbendaharaan" yang digunakan bagi sekuriti berpenghasilan tetap dengan masa jatuh tempo 3 tahun atau kurang . Obligasi memiliki resiko yang tertinggi dibandingkan dengan "surat utang" yang memiliki resiko menengah dan "surat perbendaharaan" yang memiliki resiko terendah yang mana dilihat dari sisi "durasi" surat utang dimana makin pendek durasinya memiliki resiko makin rendah.

Obligasi dan saham keduanya adalah merupakan instrumen keuangan yang disebut sekuriti namun bedanya adalah bahwa pemilik saham adalah merupakan bagian dari pemilik perusahaan penerbit saham, sedangkan pemegang obligasi adalah semata merupakan pemberi pinjaman atau kreditur kepada penerbit obligasi. Obligasi juga biasanya memiliki suatu jangka waktu yang ditetapkan dimana setelah jangka waktu tersebut tiba maka obligasi dapat diuangkan sedangkan saham dapat dimiliki selamanya (terkecuali pada obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Inggris yang disebut gilts yang tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo.

“Obligasi adalah surat tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberikan pinjaman utang bagi emiten penerbit obligasi.” (Tandelilin, 135 ; 2001)

“Obligasi adalah surat tanda berhutang yang memberikan penghasilan tetap setiap periode.” (Sunaryo, 58 ; 2007)

Dan dari kesimpulan di atas dapat kita rangkum pengertian obligasi adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala, dan kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

2. Keuntungan Obligasi

Keuntungan pertama adalah memberikan pendapatan tetap (*fixed income*) berupa kupon. Hal ini merupakan ciri utama obligasi, di mana

pemegang obligasi akan mendapatkan pendapatan bunga secara rutin selama waktu berlakunya obligasi. Bunga yang ditawarkan obligasi umumnya lebih tinggi daripada bunga yang diberikan deposito atau SBI. Keuntungan yang kedua adalah keuntungan atas penjualan obligasi (*capital gain*).

Di samping penghasilan berupa kupon, pemegang obligasi juga dapat memperjualbelikan obligasi yang dimilikinya. Karena itu, bila Anda menjual lebih tinggi dibandingkan dengan harga saat Anda membelinya, maka Anda sebagai pemegang obligasi memperoleh selisih yang disebut dengan *capital gain*.

3. Kerugian Obligasi

Meskipun termasuk surat berharga dengan tingkat risiko yang relatif rendah, namun obligasi tetap mengandung beberapa risiko, antara lain :

- **Risiko Perusahaan Tidak Mampu Membayar Kupon Obligasi
Maupun Mengembalikan Pokok Obligasi**

Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dikenal dengan istilah gagal bayar (*default*). Walaupun jarang terjadi, dapat saja suatu ketika penerbit obligasi tidak mampu membayar bunga, maka biasanya pembayaran bunga ditangguhkan atau diundur sesuai dengan kesepakatan dengan para pemegang obligasi.

▪ Risiko Tingkat Suku Bunga

Darmadji dan Fakhruddin (16 : 2006) mengemukakan bahwa :

Pergerakan harga obligasi sangat ditentukan pergerakan tingkat suku bunga. Pergerakan harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga; artinya, jika suku bunga naik, maka harga obligasi akan turun, sebaliknya jika suku bunga turun, maka harga obligasi akan naik. Investor obligasi harus jeli memperkirakan tingkat suku bunga sehingga ia dapat memperkirakan apakah akan terus memegang suatu obligasi, membeli obligasi baru, atau menjual obligasi yang dipegang saat ini. Perdagangan obligasi sangat dipengaruhi tingkat suku bunga. Jika tingkat suku bunga mengalami kenaikan, maka nilai obligasi menjadi turun, yang berarti bahwa obligasi akan dijual dengan diskon atau lebih murah.

4. Karakteristik Obligasi

Secara umum, karakteristik obligasi dapat dilihat dari beberapa hal sebagai berikut ini :

4.1 Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik suatu obligasi merupakan nilai teoritis dari suatu obligasi. Nilai intrinsik bisa diperoleh dari hasil estimasi nilai saat ini (*present value*) dari semua aliran kas obligasi di masa yang akan datang. Nilai intrinsik obligasi dipengaruhi oleh tingkat kupon yang diberikan, waktu jatuh tempo dan nilai prinsipalnya.

Kupon obligasi

Kupon obligasi menunjukkan besarnya pendapatan bunga yang akan diperoleh oleh pemegang obligasi dari perusahaan penerbit obligasi (emiten) selama umur obligasi.

Waktu Jatuh Tempo

Waktu jatuh tempo suatu obligasi menunjukkan umur obligasi. Ada dua tipe jatuh tempo obligasi. Tipe yang paling umum adalah *term bond*, yaitu obligasi yang mempunyai satu waktu jatuh tempo. Sedangkan tipe yang lain adalah *serial obligation bond*, yaitu obligasi yang mempunyai waktu jatuh tempo lebih dari sekali.

Nilai Par atau Nilai Prinsipal

Nilai par atau nilai principal adalah nilai pokok obligasi yang ditentukan oleh emiten sekuritas pada saat obligasi tersebut ditawarkan emiten kepada investor.

4.2 Tipe Penerbitnya

Obligasi dapat mempunyai tipe jaminan (*collateral*) dan urutan klaim yang berbeda-beda. Emiten bisa menerbitkan obligasi dengan menggunakan jaminan aset riil tertentu yang dimiliki perusahaan atau pun tanpa menggunakan jaminan. Obligasi tanpa jaminan umumnya diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang sudah mempunyai kredibilitas baik.

4.3 Bond Indentures

Indentures adalah dokumen legal yang memuat hak-hak pemegang obligasi maupun emiten obligasi.

4.4 Call Provision

Call provision adalah hak emiten obligasi untuk melunasi obligasi sebelum jatuh tempo. *Call provision* akan dilaksanakan oleh emiten jika tingkat suku bunga pasar di bawah tingkat kupon obligasi. Hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya modal perusahaan, akibat kewajiban membayar bunga di atas pasar bunga yang berlaku.

5. Jenis-Jenis Obligasi

Dalam prakteknya terdapat berbagai jenis. Obligasi. Jenis-jenis obligasi diantaranya adalah :

5.1 Obligasi dengan Bunga Tetap

Adalah obligasi yang menawarkan bunga (disebut sebagai *coupon*) tetap selama jangka waktu obligasi tersebut.

5.2 Obligasi dengan Suku Bunga Mengambang

Biasanya ditawarkan sebesar persentase tertentu di atas suku bunga deposito.

5.3 Obligasi dengan Tingkat Bunga Nol (*zero coupon bonds*)

Obligasi jenis ini dijual dengan diskon pada awal periode, dan kemudian dilunasi penuh sesuai dengan nominal, pada akhir periode. Misalkan obligasi mempunyai jangka waktu lima tahun, dengan nominal Rp. 1000.000. obligasi ini tidak menawarkan bunga apapun bagi pembeli obligasi tersebut. Agar pemodal tertarik untuk membeli obligasi tersebut, maka pada awal periode (yaitu tahun ke 0), obligasi tersebut ditawarkan

dengan harga, misalnya Rp. 476.000. Kalau pemodal bersedia membeli obligasi tersebut dengan harga tersebut, maka ia memperoleh tingkat bunga sebesar 16% per tahun.

5.4 Obligasi yang Bisa Dirubah Menjadi Saham

Obligasi ini disebut sebagai obligasi konversi (*convertible bonds*).

Obligasi jenis ini mungkin saja dikombinasikan dengan tipe *zero coupon*.

5.5 *Income Bond*

Yaitu obligasi yang hanya menawarkan bunga kalau perusahaan yang menerbitkannya memperoleh laba. Jenis obligasi ini disebut sebagai *income bond*.

6. Obligasi dengan Bunga Tetap

Menurut Harjito, D. Agus dan Martono, adapun obligasi yang menawarkan bunga (disebut sebagai *coupon*) tetap selama jangka waktu obligasi tersebut (di Indonesia biasanya berjangka waktu lima tahun). Bunga yang dibayarkan mungkin dilakukan setahun sekali, tetapi mungkin juga dilakukan setiap semester (enam bulan). Dengan demikian kalau suatu obligasi menawarkan *coupon rate* sebesar 18% per tahun, dibayarkan setiap tahun dengan nilai nominal Rp. 1.000.000 dan berjangka waktu 5 tahun, maka bagi pembeli obligasi tersebut akan menerima Rp.180.000 setiap tahun, mulai tahun pertama sampai dengan tahun kelima. Pada tahun kelima pemilik obligasi disamping menerima bunga, juga akan memperoleh pelunasan nilai nominal sebesar Rp. 1.000.000.

7. Yield Obligasi

Berdasarkan Tandelin, dalam obligasi ada dua istilah yang terkait dengan karakteristik pendapatan suatu obligasi, yaitu *yield* obligasi (*bond yield*) dan bunga obligasi (*bond interest rate*). Kedua istilah tersebut pada dasarnya memiliki konsep yang sama, karena kedua istilah tersebut sama-

sama menggambarkan pendapatan yang akan diperoleh investor jika menginvestasikan dananya pada sekuritas obligasi dalam suatu periode tertentu. Bunga obligasi dapat diartikan sebagai harga atau imbalan yang dibayarkan oleh pihak yang meminjam dana, dalam hal ini emiten (penerbit) obligasi, kepada pihak yang memberikan pinjaman dana, atau investor obligasi sebagai kompensasi atas kesediaan investor obligasi meminjamkan dananya bagi perusahaan emiten obligasi. Bunga obligasi atau juga disebut kupon obligasi (*coupon interest rate*) biasanya sudah ditentukan besarnya pada saat obligasi diterbitkan oleh emiten, dan tingkat bunga / kupon obligasi ini juga biasanya juga akan tetap hingga obligasi tersebut jatuh tempo. Sedangkan, *yield* obligasi merupakan ukuran pendapatan obligasi yang akan diterima investor, yang cenderung bersifat tidak tetap. *Yield* obligasi tidak bersifat tetap, sebagaimana layaknya bunga (kupon) obligasi, karena *yield* obligasi akan sangat terkait dengan tingkat return yang diisyaratkan investor.

Dalam hubungan emiten dengan investor tersebut, tingkat bunga obligasi dipengaruhi oleh besarnya permintaan dan penawaran atas dana yang akan diinvestasikan dalam obligasi, sehingga tingkat bunga obligasi bisa berbeda-beda untuk obligasi yang berbeda. Oleh karena itu, tingkat bunga obligasi bisa berbeda-beda dan berubah tergantung pada dua factor, yaitu : (1) waktu jatuh temponya suatu obligasi, dan (2) premi risiko obligasi. Suatu obligasi yang mempunyai waktu jatuh tempo yang akan berbeda akan mempunyai kepekaan *yield* obligasi yang berbeda pula. Sedangkan premi risiko terkait dengan premi yang diminta oleh peminjam sebagai kompensasi atas risiko obligasi yang ditanggungnya.

Ada beberapa ukuran *yield* obligasi yang dapat digunakan oleh investor, yaitu *nominal yield*, *current yield*, *yield to maturity (YTM)*, *yield to call (YTC)* dan *realized (horizon) yield*. Masing-masing *yield* tersebut akan mengukur tingkat return obligasi dari sudut pandang yang berbeda.

Nominal yield adalah tingkat kupon yang diberikan oleh obligasi. Misalnya ada obligasi yang memberikan kupon 18% per tahun, maka obligasi tersebut dikatakan mempunyai *yield* nominal sebesar 18%. *Yield* nominal adalah cara mudah untuk menunjukkan karakteristik kupon dari suatu obligasi.

Current yield adalah rasio tingkat bunga obligasi terhadap harga dari obligasi tersebut

Yield to maturity (YTM) bisa diartikan sebagai tingkat return majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada saat harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo. YTM merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan karena *yield* tersebut mencerminkan return dengan tingkat bunga majemuk (*compounded rate of return*) yang diharapkan investor, jika dua asumsi yang diisyaratkan dapat terpenuhi. Jika kedua asumsi tersebut terpenuhi maka *yield to maturity* yang diharapkan akan sama dengan *realized yield*. **Asumsi pertama** adalah bahwa investor akan mempertahankan obligasi tersebut sampai dengan waktu jatuh tempo. Nilai yang didapat jika asumsi pertama dipenuhi sering disebut dengan *yield to maturity (YTM)*. **Asumsi kedua** adalah investor menginvestasikan kembali pendapatan yang diperoleh dari obligasi pada tingkat YTM yang dihasilkan.

Yield to call (YTC) adalah *yield* yang diperoleh jika obligasi yang bisa dibeli kembali (*callable*). Obligasi yang *callable*, berarti bahwa emiten bisa

melunasi atau membeli kembali obligasi yang telah diterbitkan dari tangan investor yang memegang obligasi tersebut, sebelum jatuh tempo.

Realized (horizon) yield atau *yield* yang terealisasi (horizon) adalah tingkat return yang diharapkan investor dari sebuah obligasi, jika obligasi tersebut dijual kembali oleh investor sebelum waktu jatuh temponya. Di samping itu, *yield* yang terealisasi (horizon) dapat juga digunakan untuk mengestimasi tingkat return yang dapat diperoleh investor dengan menggunakan strategi perdagangan tertentu.

8. Yield To Maturity (Yield Obligasi Pada Saat Jatuh Tempo)

Menurut Sunaryo, Yield to maturity adalah tingkat keuntungan rata-rata tahunan yang diharapkan dari pada masa jatuh temponya. Tingkat keuntungan yang diharapkan pasar untuk obligasi adalah yield obligasi pada jatuh tempo, dimana yield to maturity ini adalah tingkat keuntungan rata-rata yang diharapkan jika obligasi dibeli pada saat harga pasar sekarang dan dipegang sampai jatuh temponya, hal ini dikenal juga sebagai *internal rate of return* dari obligasi, jadi yield memberikan perhitungan rata-rata keuntungan tahunan pada obligasi terhadap masa jatuh temponya.

Yield to Maturity

$$= \frac{I + \frac{M - P_0}{n}}{\frac{M + P_0}{2}}$$

(Sunaryo, T. 58 : 2007).

Ket : YTM = Tingkat return majemuk yang akan diterima investor

- I = Pembayaran bunga tahunan
M = Nilai Obligasi pada jatuh tempo
 P_0 = Harga pasar sekarang
n = Jumlah tahun sampai jatuh tempo

D. Laporan Keuangan

Sistem atau proses akuntansi akan menghasilkan laporan keuangan.

Laporan ini terdiri dari:

1. Daftar neraca yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada suatu tanggal tertentu. Neraca menggambarkan posisi harta utang dan modal pada tanggal tertentu.
2. Perhitungan laba rugi yang menggambarkan jumlah hasil, biaya/laba rugi perusahaan pada suatu periode tertentu. Laba rugi menggambarkan hasil yang diterima perusahaan selama suatu periode tertentu serta biaya-biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan hasil tersebut serta labanya.
3. Laporan dan penggunaan sumber dana. Disini dimuat sumber dana dan pengeluaran perusahaan selama suatu periode. Dana biasa diartikan kas dan bisa juga modal kerja.
4. Laporan arus kas. Laporan ini merupakan ikhtisar arus kas masuk dan arus kas keluar yang dalam format laporannya dibagi dalam kelompok-kelompok kegiatan operasi, kegiatan investasi dan kegiatan pembiayaan.

E. Neraca dan Laba Rugi

1. Pengertian Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan kondisi finansial perusahaan pada suatu waktu tertentu. Neraca disebut juga sebagai gambaran kondisi keuangan perusahaan yang bersifat “*snapshot*” atau gambaran sesaat seperti layaknya sebuah foto, karena neraca hanya memberikan informasi posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu saja.

Neraca merupakan laporan tentang aktiva, kewajiban dan ekuitas pemegang saham perusahaan pada suatu tanggal tertentu. Penyusunan pos-pos yang terdapat dalam neraca disusun berdasarkan urutan likuiditas (untuk aktiva) dan jangka waktu temponya (untuk pasiva). Semakin likuid suatu pos aktiva, semakin didahulukan penyajian pos tersebut dalam neraca bagian aktiva. Sedangkan, dalam sisi pasiva, semakin cepat jatuh tempo suatu kewajiban (utang), maka penyajian posnya dalam neraca (bagian pasiva) akan semakin didahulukan.

Hubungan Rugi Laba Dan Neraca

Angka laba rugi merupakan informasi penting yang di cantumkan dalam laba rugi. Dalam neraca bisa ditampilkan melalui Pos Laba Ditahan atau Pos Laba Rugi. Laporan laba rugi ini adalah penjelasan lengkap dan lebih rinci tentang perhitungan laba rugi ini. Dalam teori akuntansi dikenal dua pendekatan dalam menilai hubungan antara neraca dan laba rugi, yaitu articulated dan non articulated. Pendekatan

articulated artinya laporan laba rugi itu dianggap sebagai subklasifikasi dari pos modal. Sementara pendekatan non articulated artinya neraca dan laporan laba rugi ini secara matematis independen satu sama lain.

2. Laba Rugi

Menurut Soemarso (224 : 2004), Laporan laba rugi adalah suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi-laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Yang kita dapatkan dalam laporan ini dimana dalam laporan ini menggambarkan mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan rugi-laba dalam suatu periode tertentu.

- **Likuiditas, Rentabilitas, dan Solvabilitas**

1. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengertian lain adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%. Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar).

2. Rentabilitas

Rasio Rentabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, juga bertujuan untuk

mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya.

3. Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Hal ini sesungguhnya jarang terjadi kecuali perusahaan mengalami ke pailitan. Kemampuan operasi perusahaan dicerminkan dari aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan.

- **Definisi Hasil, Biaya, dan Laba.**

1. Hasil

Committee on Terminology mengidentifikasi revenue sebagai hasil dari penjualan barang atau jasa yang dibebankan kepada langganan atau mereka yang menerima jasa. Definisi ini menggunakan pendekatan revenue expense.

2. Biaya

Menurut Committee on Terminology adalah semua biaya yang telah dikenakan dan dapat dikurangkan pada penghasilan. Biaya biasanya dibagikan kepada 3 golongan, yaitu :

- Biaya yang dihubungkan dengan penghasilan pada periode itu.
- Biaya yang dihubungkan dengan periode tertentu yang tidak dikaitkan dengan penghasilan.
- Biaya yang karena alasan praktis tidak dapat dikaitkan dengan periode.

3. **Gain dan Losses**

- Gain (laba/keuntungan dari transaksi tertentu yang sifatnya insidental).

Diluar laba diatas, adalagi penggolongan laba diluar laba tersebut yaitu yang dikenal dengan istilah gain. Gain adalah naiknya nilai ekuitas dari transaksi yang sifatnya insidental dan bukan kegiatan utama entitas dan dari transaksi kejadian lainnya yang mempengaruhi entitas selama satu periode tertentu kecuali yang berasal dari biaya atau pemberian kepada pemilik.

- Losses (rugi dari transaksi tertentu yang sifatnya insidental) :

Losses adalah turunnya nilai ekuitas dari transaksi yang sifatnya insidental dan bukan kegiatan utama entitas dan dari seluruh transaksi kejadian lainnya yang mempengaruhi entitas selama periode tertentu kecuali yang berasal dari biaya atau pemberian kepada pemilik (prive).

4. **Laba**

Menurut Committee on Terminology, laba adalah jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain, dan kerugian dari penghasilan.

Menurut APB statement mengartikan laba (rugi) sebagai kelebihan (defisit) penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi.

Dari definisi dua pertama, dapat dilihat dengan jelas bahwa definisi itu

condong pada pendekatan revenue expense approach, sedangkan definisi terakhir cenderung asset liability approach.

F. Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan perbandingan antara laba operasi dengan jumlah seluruh aktiva perusahaan pada suatu periode.

2. Rasio Profitabilitas

Adalah kemampuan emiten untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya.

- Menurut (Sofyan,1999) Beberapa jenis rasio Profitabilitas antara lain:
 - **Margin Laba (profit margin) = Pendapatan bersih / Penjualan**
Angka ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh setiap penjualan. Semakin besar ratio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.
 - **Assets turn over (Return on assets) = Penjualan bersih / Total aktiva**
Ratio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.
 - **Return on Investment (Return on Equity) = Laba bersih / Rata-rata**

modal(Equity). Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar semakin bagus.

- $\text{Return on total Assets} = \text{Laba bersih} / \text{Rata rata total Assets}$

Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva.

- $\text{Basic Earning Power} = \text{Laba sebelum bunga dan pajak} / \text{Total aktiva}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba bila diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aktiva, semakin besar semakin baik.

- $\text{Earning per share} = \text{Laba baeian sahan bersangkutan} / \text{Jumlah Saham}$

Rasio ini menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham menghasilkan laba.

- $\text{Contribution Margin} = \text{Laba kotor} / \text{Penjualan}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan melahirkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya.

3. ROE (*Return on Equity*)

Berdasarkan Samuel (2008), Return on Equity (ROE) merupakan salah alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. Dalam perhitungannya, secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama setahun terakhir. Walau cara menghitungnya sangat mudah akan

tetapi dengan memahami secara mendalam ROE bisa memberikan gambaran tiga hal pokok :

1. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*)
2. Efisiensi perusahaan dalam mengelola aset (*assets management*)
3. Hutang yang dipakai dalam melakukan usaha (*financial leverage*)

Angka ROE merupakan gambaran, berapa yang bisa perusahaan hasilkan untuk setiap Rp. 100 anda diperusahaan tsb.

Sederhananya perngitungan ROE adalah sbb:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Nilai Ekuitas}}$$

Sumber : Tandelilin, A. (102 : 2001)

ROE = Tingkat Pengembalian Bagi Para Pemegang Saham

Namun jika dikaji lebih dalam ROE dapat dibagi ke dalam 3 (tiga) komponen utama yang terdiri dari profitabilitas, asset manajemen dan financial leverage.

4. ROI (*Return on Investment*)

Analisa Return on Investment (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat

menyeluruh (komprehensif). Analisa ROI ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Return on Investment itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya perusahaan (net operating income) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (net operating assets). Sebutan lain untuk rasio ini adalah net operating profit rate of return atau operating profit rate of return atau operating earning power. Besarnya ROI dipengaruhi oleh dua faktor :

1. Turnover dari operating assets (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).
2. Profit margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

Besarnya ROI akan berubah kalau ada perubahan profit margin atau assets turnover, baik masing-masing atau kedua-duanya dalam rangka usaha untuk memperbesar ROI. Usaha mempertinggi ROI dengan memperbesar profit.

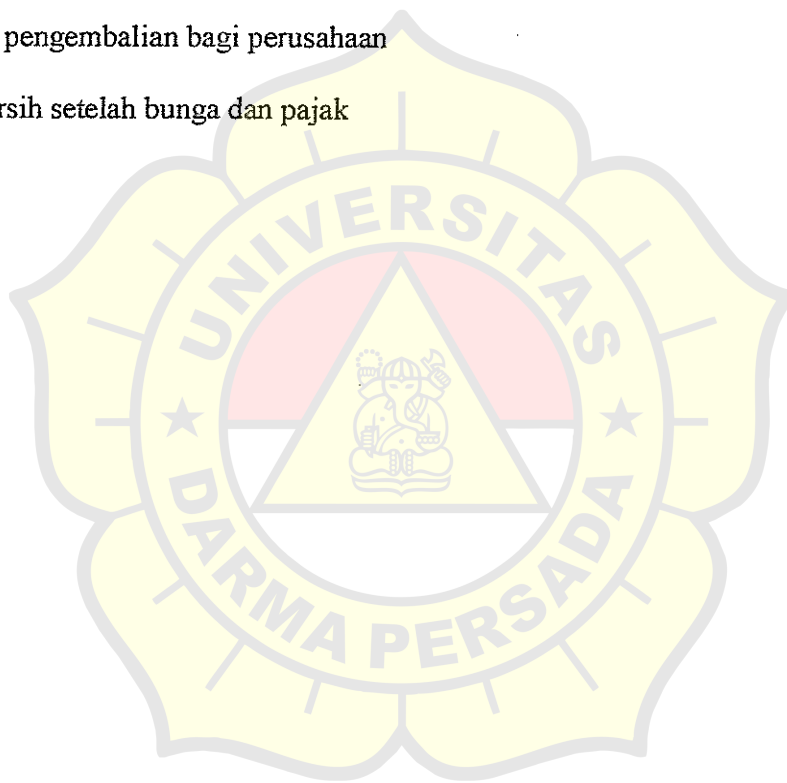
Rumus untuk menghitung ROI suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : Samuel. 2008. *Investmen Guide*. [www. Index. asp . htm](http://www.Index.asp.htm). [18 Oktober 2008.]

ROI = Tingkat pengembalian bagi perusahaan

EAT = Laba bersih setelah bunga dan pajak



KERANGKA PEMIKIRAN

