**INSTRUMEN PASAR MODAL: SAHAM**

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Salah satu lembaga lembaga sumber pendanaan pembangunan di luar sector perbankan, yang memegang peranan penting dalam sistem perekonomian, yang bekerja melalui mekanisme pasar adalah melalui pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu alternative penginvestasian dana yang dimilki masyarakat di samping sector perbankan dan jenis investasi lainnya.

Undang-Undang No. 8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai “.. Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Keberadaan pasar modal membuat para investor dapat mengambil keputusan investasi dengan lebih rasional dan masyarakat memiliki kesempatan yang luas untuk melakukan diversifikasi investasi yang dianggap paling menguntungkan. Investasi di pasar modal memiliki dia potensi, yaitu dividen yang diharapkan oleh para pemodal dan *capital gain.* Selain *return,* kegiatan investasi juga dapat menimbulkan risiko bagi para investor. Semakin besar potensi *return* yang diterima, maka semakin besar pula potensi risiko yang mungkin diterima.

**JENIS SAHAM**

Saham biasa adalah jenis lain dari sarana investasi yang merupakan salah satu yang paling populer di kalangan investor dengan horizon jangka panjang dari investasi mereka. Saham biasa mewakili kepentingan kepemilikan perusahaan atau ekuitas pemegang saham. Pemegang saham biasa berhak untuk menghadiri dan memberikan suara pada rapat umum pemegang saham, untuk menerima dividen yang diumumkan dan untuk menerima bagian mereka dari aset residual, jika ada, jika perusahaan bangkrut. Penerbit saham biasa adalah perusahaan yang berusaha menerima dana di pasar dan meskipun "go public". Penerbitan saham biasa dan menjualnya di pasar memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal tambahan dengan lebih mudah saat menggunakan sumber alternatif lain. Dengan demikian banyak perusahaan menerbitkan saham biasa yang diperdagangkan di pasar keuangan dan investor memiliki kemungkinan luas untuk memilih jenis sekuritas ini untuk investasi.

Saham preferen adalah keamanan ekuitas, yang memiliki infinitive life dan membayar dividen. Tetapi saham preferen dikaitkan dengan jenis sekuritas pendapatan tetap, karena dividen untuk saham preferen jumlahnya tetap dan diketahui sebelumnya. Padahal, keamanan ini memberikan bagi investor aliran pendapatan yang sangat mirip dengan obligasi. Perbedaan utama antara saham preferen dan obligasi adalah bahwa untuk saham preferen, alirannya selamanya, jika saham itu tidak bisa dipanggil. Pemegang saham yang disukai dibayar setelah pemegang surat berharga tetapi sebelum pemegang saham biasa dalam hal prioritas dalam pembayaran pendapatan dan dalam kasus likuidasi perusahaan. Jika penerbit gagal membayar dividen di tahun apa pun, dividen yang belum dibayarkan harus dibayarkan jika masalahnya bersifat kumulatif. Jika saham preferen dikeluarkan sebagai nonkumulatif, dividen untuk tahun-tahun dengan kerugian tidak harus dibayarkan. Biasanya hak yang sama untuk memilih dalam rapat umum untuk pemegang saham preferen ditangguhkan. Karena memiliki fitur yang dikaitkan untuk efek ekuitas dan pendapatan tetap, saham preferen dikenal sebagai keamanan hybrid. Saham yang paling disukai dikeluarkan sebagai noncumulative dan callable. Dalam beberapa tahun terakhir, saham preferen dengan opsi konversi ke saham biasa semakin banyak.

**SAHAM BIASA**

Fitur utama dari saham biasa biasanya masing-masing saham biasa yang dimiliki memberikan hak kepada investor untuk satu suara dalam rapat pemegang saham perusahaan dan Investor menerima manfaat dalam bentuk dividen, capital gain atau keduanya. Tetapi dividen dibayarkan kepada pemegang saham hanya setelah kewajiban lain seperti pembayaran bunga telah diselesaikan, biasanya perusahaan tidak membayar semua pendapatannya dalam dividen tunai, bentuk dividen khusus adalah dividen saham, di mana perusahaan membayar saham daripada uang tunai.

Saham biasa tidak memiliki jatuh tempo yang dinyatakan. Saham biasa tidak memiliki tanggal di mana perusahaan harus membelinya kembali. Tetapi: beberapa perusahaan membayar tunai kepada pemegang saham mereka dengan membeli saham mereka sendiri. Ini dikenal sebagai pembelian kembali saham. Saham biasa secara keseluruhan telah memberikan pengembalian yang lebih tinggi, tetapi mereka juga memiliki risiko yang lebih tinggi. Seorang investor mendapatkan keuntungan modal (selisih antara harga beli dan harga jual) ketika dia menjual dengan harga lebih tinggi dari harga pembelian.

Keuntungan utama dari saham biasa sebagai investasi:

* pendapatan investasi biasanya lebih tinggi;
* investor dapat menerima pendapatan operasional dalam dividen tunai;
* saham biasa memiliki likuiditas yang sangat tinggi dan dapat dengan mudah dipindahkan dari satu investor ke investor lainnya;
* biaya transaksi dengan saham biasa yang terlibat relatif rendah;
* harga nominal saham biasa lebih rendah dibandingkan dengan sekuritas lainnya.

Kerugian utama dari saham biasa sebagai investasi:

* saham biasa lebih berisiko dibandingkan dengan banyak jenis sekuritas lainnya;
* pemilihan sekuritas ini rumit: persediaan tinggi dan sulit untuk dievaluasi;
* pendapatan operasional relatif rendah (pendapatan utama diterima dari capital gain - perubahan harga saham).

**TUJUAN BERINVESTASI PADA SAHAM**

Tujuan berinvestasi pada saham adalah mendapatkan *return* atau keuntungan yang berasal dari selisih harga jual dengan harga beli, dengan relatif lebih cepat dan dividen yang memberikan penghasilkan berjalan, Secara khusus, para analis pasar modal telah mengembangkan berbagai metod memperkirakan arah pergerakan harga saham individual dan secara umum termasuk analisis perdagangan pendekatan faktor fundamental dan faktor ternikal. Teknik ini digunakan untuk mengeksplorasi dampak dari faktor-faktor kunci yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan untuk menganalisis dampat tersebut sehingga kita lebih memahami dinamika pergerakan harga saham.

**Analisis stok untuk pengambilan keputusan investasi**

Pada bagian ini fokusnya adalah pada analisis fundamental dari saham biasa. Meskipun analisis teknis digunakan oleh banyak investor, analisis fundamental jauh lebih lazim. Dengan melakukan analisis fundamental, prakiraan investor antara lain, perubahan masa depan dalam PDB, perubahan penjualan, indikator kinerja lainnya untuk sejumlah industri dan, khususnya, penjualan di masa depan, pendapatan untuk sejumlah perusahaan. Tujuan utama analisis ini bagi investor adalah untuk mengidentifikasi potensi investasi yang menarik dalam saham.

Analis dan investor menggunakan dua pendekatan alternatif untuk analisis fundamental:

• pendekatan peramalan “Top-down”;

• Pendekatan peramalan “Bottom-up”.

Dengan menggunakan pendekatan peramalan "top-down", para investor pertama-tama terlibat dalam membuat analisis dan prakiraan ekonomi, kemudian untuk industri, dan akhirnya untuk perusahaan. Prakiraan industri didasarkan pada ramalan ekonomi dan ramalan perusahaan didasarkan pada ramalan untuk industri dan ekonominya. Dengan menggunakan pendekatan peramalan “bottom-up”, para investor mulai dengan analisis dan ramalan untuk perusahaan, kemudian membuat analisis dan ramalan untuk industri dan ekonomi. Dalam praktiknya pendekatan “top down” berlaku dalam analisis dan peramalan karena secara logis untuk peramalan kinerja perusahaan, perubahan dalam lingkungan ekonomi makro harus dianalisis terlebih dahulu jika tidak asumsi yang tidak konsisten dapat diambil.

Kombinasi dua pendekatan juga digunakan oleh analis. Misalnya, analisis dan perkiraan dibuat untuk ekonomi menggunakan pendekatan "top-down" dan kemudian menggunakan pendekatan "bottom-up" yang berlanjut dengan perkiraan untuk masing-masing perusahaan. Namun terlepas dari pendekatan yang berbeda untuk urutan analisis, isinya didasarkan pada analisis E-I-C.

**Analisis E-I-C** meliputi:

* Analisis E - Ekonomi (ekonomi makro) (menggambarkan situasi ekonomi makro di negara tertentu dan pengaruhnya yang potensial terhadap profitabilitas saham).
* Analisis I - Analisis industri (mengevaluasi situasi di industri / sektor ekonomi tertentu dan pengaruhnya yang potensial terhadap profitabilitas saham).
* Analisis C - Analisis perusahaan (analisis keuangan individu perusahaan dari pendekatan pemegang saham)

**Analisis ekonomi makro:**

* Perilaku ekonomi dalam konteks siklus ekonomi (pada titik mana siklus ini adalah ekonomi sekarang: tahap pertumbuhan? Puncak? Tahap penurunan? Tahap resesi?);
* Kebijakan fiskal pemerintah (stabilitas keuangan, defisit anggaran, hutang publik, dll.)
* Kebijakan moneter (stabilitas mata uang nasional terhadap mata uang asing lainnya; kemampuan otoritas (Bank Sentral) untuk menggunakan instrumen pasar uang tepat waktu, dll);

Faktor ekonomi lainnya: inflasi / deflasi; tingkat pengangguran; tingkat konsumsi; investasi dalam bisnis; kemungkinan untuk menggunakan berbagai jenis energi, harganya; perdagangan luar negeri dan nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang nasional

**Analisis Industri** dapat diungkapkan menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut:

* Apa sifat industri ini? Apakah monopolistik atau kompetitif?
* Bagaimana tingkat regulasi dan administrasi di dalam industri ini?
* Bagaimana situasi dengan swa-kelola sumber daya manusia di industri ini? Apakah ada serikat pekerja di mana struktur lain terorganisir?
* Seberapa penting dan seberapa kompleks teknologi untuk industri ini?
* Apa faktor kunci yang memengaruhi industri ini?
* Kondisi apa dalam kegiatan produksi dan keuangan yang penting dalam industri ini?
* (sumber daya produksi, perspektif untuk meningkatkan modal, kompetisi dari negara lain, dll.)
* Apa tahapan siklus pengembangan industri? (Pengantar? Pertumbuhan? Kedewasaan? Menurun?)

**Analisis fundamental**

Dasar untuk analisis perusahaan adalah analisis fundamental adalah laporan keuangan perusahaan yang diungkapkan dan diaudit:

• Neraca keuangan

• Laporan Untung / Rugi

• Laporan arus kas

• Pernyataan Distribusi Laba

Analisis bisa menggunakan periode tidak kurang dari 3 tahun. Analisis rasio berguna ketika mengubah informasi laporan keuangan mentah menjadi bentuk yang memudahkan untuk membandingkan perusahaan dengan ukuran yang berbeda. Analisis ini mencakup pemeriksaan rasio keuangan utama:

* Rasio profitabilitas, yang mengukur kekuatan penghasilan perusahaan.
* Rasio likuiditas, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas langsungnya.
* Rasio utang, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban utang dari waktu ke waktu.
* Aset - rasio pemanfaatan, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menggunakan asetnya secara efisien.
* Rasio nilai pasar adalah kelompok rasio tambahan yang mencerminkan nilai pasar dari saham dan perusahaan.

**Pembentukan Portfolio Saham**

Pada bagian ini meninjau prinsip-prinsip penting di balik proses pemilihan saham yang relevan dalam pembentukan dan pengelolaan portofolio saham. Fokus pada penjelasan kategori utama saham biasa, terutama karakteristik investasi yang membuat kategori saham cocok untuk satu portofolio tetapi tidak untuk yang lain.

***Saham blue chip*** adalah yang paling terkenal dari semua kategori saham yang disajikan di atas. Saham-saham ini mewakili perusahaan paling terkenal di antara komunitas investasi. Tetapi sulit untuk mendefinisikan dengan tepat kategori saham ini, karena dalam banyak kasus saham blue chip disajikan dengan menggunakan contoh perusahaan. Satu definisi umum dari Blue Chip Company adalah bahwa perusahaan ini memiliki sejarah panjang pembayaran terbagi yang berkelanjutan. Misalnya, Coca Cola memiliki riwayat pembayaran dividen lebih dari 100 tahun. Tetapi itu tidak berarti bahwa perusahaan yang lebih muda yang sukses menjalankan bisnis selama beberapa dekade dan membayar dividen tidak dapat dikategorikan sebagai "blue chips" di lingkungan investasi tertentu. Dari sisi lain, banyak saham berkualitas tinggi tidak memenuhi kriteria sejarah dividen yang tidak terputus. Ini adalah praktik yang direkomendasikan oleh perusahaan pialang untuk klien mereka - investor individu daftar saham blue chip yang berkualitas tinggi dalam pemahaman mereka, berdasarkan analisis informasi tentang perusahaan.

***Stok pendapatan*** adalah stok, yang pendapatannya sebagian besar dalam bentuk pendapatan dividen, berlawanan dengan capital gain. Ini dianggap sebagai investasi yang konservatif dan dapat diandalkan, cocok untuk menambah penghasilan lainnya. Perusahaan mapan dengan catatan pembayaran dividen yang konsisten biasanya dianggap sebagai stok pendapatan. Selain itu, stok pendapatan biasanya adalah saham yang secara historis telah membayar persentase lebih besar dari rata-rata laba bersih setelah pajak sebagai dividen kepada pemegang saham mereka dan rasio pembayaran untuk perusahaan-perusahaan ini tinggi. Contoh umum dari stok pendapatan adalah stok utilitas publik, seperti perusahaan telekomunikasi, perusahaan listrik, dll.

**Stok siklis** adalah sekuritas yang naik turun nilainya dengan tren bisnis dan ekonomi, naik lebih cepat pada periode kondisi bisnis yang membaik dengan cepat dan meluncur sangat nyata ketika kondisi bisnis memburuk. Selama resesi mereka melakukannya dengan buruk. Istilah siklus tidak menyiratkan bahwa stok ini lebih dapat diprediksi daripada kategori lainnya. Mereka bersifat siklus karena mereka mengikuti siklus bisnis. Contoh stok siklus dapat berupa bahan kimia industri, industri konstruksi, produsen mobil, dll. Stok defensif (sinonim - stok pelindung) adalah stok yang berlawanan dengan stok siklis. Saham-saham ini sedikit bergeser dalam pergerakan harga dan sangat jarang menarik bagi para spekulan.

**Saham defensif** memiliki betas rendah dan karenanya ditugaskan ke saham dengan risiko lebih rendah. Diadakan oleh investor jangka panjang yang mencari stabilitas, saham-saham ini sering menahan tekanan jual di pasar yang jatuh. Contoh terbaik dari stok defensif adalah perusahaan makanan, perusahaan tembakau dan alkohol dan utilitas. Produk defensif lainnya termasuk kosmetik, obat-obatan, dan produk perawatan kesehatan. Mereka terus menjual produk mereka terlepas dari perubahan indikator ekonomi makro.

***Growth stock*** adalah saham dari korporasi yang pendapatannya saat ini dan yang diproyeksikan cukup positif untuk menunjukkan kenaikan yang cukup besar dan konstan dalam nilai pasar saham selama periode waktu yang diperpanjang. Tingkat kenaikan nilai pasar untuk saham ini lebih besar daripada kebanyakan saham perusahaan. Saham pendapatan membayar persentase yang relatif tinggi dari pendapatan mereka sebagai dividen, tetapi saham pertumbuhan tidak. Sebagai gantinya, perusahaan menginvestasikan kembali pendapatannya ke dalam peluang investasi menguntungkan yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan karenanya, nilai saham perusahaan. Banyak perusahaan tidak pernah membayar dividen dan secara terbuka menyatakan mereka tidak punya rencana untuk melakukannya. Secara default tampaknya ini adalah saham pertumbuhan, karena saham yang tidak membayar dividen dan tidak naik nilainya tidak akan menjadi investasi yang sangat menarik. Padahal para analis dan investor berpengalaman sendiri menghabiskan waktu mencoba menemukan saham pertumbuhan yang tidak banyak diketahui .

***Saham spekulatif*** adalah saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang relatif baru dengan status keuangan yang belum terbukti dan oleh perusahaan dengan kekuatan keuangan yang kurang dari rata-rata. Spekulasi, menurut definisi, melibatkan cakrawala waktu singkat, dan saham spekulatif adalah mereka yang berpotensi membuat pemiliknya banyak uang dengan cepat. Namun, pada saat yang sama, mereka membawa tingkat risiko yang luar biasa tinggi. Beberapa analis menganggap saham spekulatif sebagai saham pertumbuhan yang paling berisiko. Namun, beberapa perusahaan teknologi baru yang tidak membayar dividen dan memiliki sejarah pendek mungkin akan dianggap sebagai spekulatif daripada stok pertumbuhan.

***Saham penny*** adalah masalah harga rendah, seringkali sangat spekulatif, dijual dengan harga yang sangat kecil per saham. Dengan demikian, saham semacam itu dapat terjangkau bahkan bagi investor dengan jumlah uang yang sedikit.

Kategori-kategori saham yang disajikan di atas tidak benar-benar eksklusif. Sebagai contoh menunjukkan, beberapa saham blue chip pada saat yang sama dapat menjadi stok pendapatan. Demikian pula, saham siklus dan defensif dapat menjadi stok pendapatan.

**Strategi untuk berinvestasi dalam** **saham**

Pada bagian ini fokus pada tiga jenis strategi utama daripada berinvestasi di saham:

• Rotasi sektor dan strategi siklus bisnis;

• Strategi penentuan waktu pasar;

• Strategi penyaringan nilai. Rotasi sektor dan strategi siklus bisnis.

Esensi dari strategi ini: setiap sektor ekonomi sebagai objek investasi potensial memiliki pola spesifik harga pasar yang tergantung pada fase siklus ekonomi (bisnis).

***Rotasi sektor dan strategi siklus bisnis***

Bertujuan untuk memindahkan dana yang diinvestasikan dari satu sektor ke sektor lainnya tergantung pada perubahan kondisi ekonomi (bisnis). Strategi ini menggunakan klasifikasi semua saham yang diperdagangkan di pasar berdasarkan perilaku mereka sehubungan dengan siklus bisnis. Kelompok-kelompok berikut diidentifikasi:

* ***Stok defensif*** didefinisikan pada bagian sebelumnya (4.4). Stok ini biasanya terkait dengan industri makanan, ritel, tembakau, industri minuman, obat-obatan dan pemasok lain barang kebutuhan dan jasa. Harga saham-saham ini mencapai level tertinggi mereka di fase selanjutnya dari siklus bisnis.
* **Saham yang sensitif** terhadap minat terkait dengan sektor komunikasi, utilitas, industri perumahan, juga dengan asuransi dan lembaga keuangan lainnya. Perilaku saham-saham ini paling tidak menguntungkan bagi investor dalam fase krisis ekonomi / resesi. Saham-saham ini dianggap sebagai investasi yang baik pada fase awal siklus bisnis, yaitu pada fase optimis.
* **Daya tahan konsumen** terkait dengan mobil, peralatan listrik domestik, industri mebel, dan barang-barang mewah dan juga grosir. Saham-saham ini adalah investasi yang baik di tengah siklus bisnis.
* **Barang modal** terkait dengan industri yang memproduksi mesin, pabrik, peralatan kantor, komputer dan instrumen elektronik lainnya. Karena kesenjangan waktu yang luar biasa antara pesanan produksi ini dan ketentuan realisasi mereka, saham ini menunjukkan harga tinggi dan stabil dalam fase terbaru dari siklus bisnis.

Dengan demikian, dengan mengetahui dan mengidentifikasi berbagai pola harga yang berkaitan dengan industri di lingkungan investasi riil, investor dapat mendiversifikasi portofolio sahamnya yang akan mencerminkan perubahan siklus ekonomi (bisnis).

***Strategi penentuan waktu pasar***

Esensi dari strategi ini: para investor berusaha untuk menjadi "di pasar" ketika pasar berada dalam fase "naik", yaitu, ketika harga tumbuh, dan untuk menarik diri dari pasar dalam fase "bearish", yaitu, ketika harga merosot. Investor menggunakan beberapa teknik berbeda untuk memperkirakan naik turunnya pasar. Teknik yang paling sering diterapkan menggunakan strategi market timing:

• Analisis teknis;

• Analisis penilaian saham

• Analisis peramalan ekonomi

Analisis teknis didasarkan pada diagram fluktuasi harga di pasar, para investor terus-menerus mengamati saham mana harga tumbuh dan yang jatuh ketika mereka menandakan tentang perubahan yang mungkin terjadi di pasar saham. Tujuan dari analisis penilaian saham adalah untuk menguji apakah pasar saham adalah pasar pasokan, atau apakah itu pasar permintaan. Jika saham yang dinilai kurang berlaku di pasar itu mencerminkan untuk memasok pasar dan sebaliknya - jika saham yang dinilai lebih tinggi berlaku, itu mencerminkan permintaan pasar. Alat penilaian yang sering digunakan ketika menerapkan strategi market timing adalah:

• Rasio Harga / Penghasilan (PER);

• Rasio harga pasar / nilai buku rata-rata;

• Pendapatan dividen rata-rata. Analisis peramalan ekonomi.

Investor dengan memperkirakan perubahan dalam ekonomi makro dan suku bunga berusaha untuk mengurangi investasi dalam saham dalam fase penurunan ekonomi dan untuk kembali ke investasi ini selama fase peningkatan ekonomi.

***Strategi penyaringan penilaian***

Esensi dari strategi ini: dengan memilih dan menerapkan satu atau menggabungkan beberapa metode penilaian saham dan menggunakan informasi yang tersedia tentang stok dari data yang terakumulasi dalam database komputer, layar penilaian ditetapkan oleh investor. Semua stok di layar ini dialokasikan pada dasar peringkat mereka dalam urutan seperti itu: di bagian atas layar - di bawah saham yang dinilai, di bagian bawah - di atas saham yang dinilai. Dengan menggunakan layar ini, investor dapat membentuk portofolio saham yang terdiversifikasi dan melakukan perubahan dalam portofolio yang ada. Berbagai indikator dan rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai saham saat menerapkan strategi penyaringan penilaian. Indikator yang paling sering digunakan adalah sebagai berikut:

• Rasio Harga / Penghasilan (PER);

• Pendapatan dividen

• Pengembalian Modal (ROE)

• Pengembalian Investasi (ROI).

Penyaringan penilaian adalah strategi yang sangat populer; sering digunakan bersama dengan strategi investasi lainnya, karena investor di pasar memiliki kemungkinan untuk memilih dari berbagai saham bahkan di segmen pasar yang sama. Apa yang bisa menjadi pilihan terbaik? - peringkat stok sebagai alternatif menggunakan layar bisa menjadi jawabannya. Biasanya investor yang mengatur layar menggabungkan lebih dari satu indikator untuk peringkat saham mencari hasil yang lebih baik dalam memilih saham ke portofolio mereka.

**Prediksi dan Analisis Harga Saham**

Prediksi dan analisis harga saham merupakan salah satu topic yang banyak diperdebatkan di dalam literature keuangan. Banyak penelitian yang telah memberikan kontribusi pemikiran teoretis dan menyediakan bukti empiris berkenaan dengan faktor penentu dari pergerakan harga saham. Isu tentang prediksi harga saham hingga saat ini masih dalam perdebatan.

Dalam memprediksi pergerakan harga saham terdapat dua teori dalam pendekatan riset di pasar modal. Teori tersebut adalah *efficient market hypothesis* (EMH) dan *random walk theory.* Teori pasar efisien dikembangkan pertama kali oleh Fama (1995). Dalam penelitiannya, Fama menyimpulkan bahwa perubahan harga saham secara harian mempunyai korelasi yang sangat kecil, kemudian menyatakan bahwa di pasar aktif tepat dan mencakup banyak informasi dan investor cerdas, harga saham akan tepat dan mencerminta semua informasi yang ada. Keteragan tersebut menyiratkan bahwa berbagai teknik analisis yang dilakukan dalam mperediksi pergerakan saham akan menjadi mubazir dan tidak ada seorang pun yang dapat mengalahkan pasar.

Miller berpendapat bahwa toeir pasar efisiensm erupakan salah satu temuan penting dalam sejarah perkembangan teori keuangan. Pasar dikatakan efisien jika seluruh informasi yang tersedia diproses dan dinyatakan seketika sebagai nilai harga baru dari aset-aset yang diperdagangkan.

**Kelompok dan Teori Efisiensi Pasar**

Fama membentuk efisiensi pasar menjadi tiga kelompok, yang dikenal sebagai hipotesi pasar efisien. Ketiga bentuk efisien pasar tersebut adalah:

1. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form of the efficient market hypothesis*), yaitu harga saham tercermin secara penuh informasi masa lalu;
2. Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi-strong form of the efficient market hypothesis*), yaitu harga saham mencerminkan secara penuh semua informasi yang dipublikasikan;
3. Hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*), yaitu harga saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat.

Tiap-tiap bentuk pasar efisien tersebut berkaitan erta dengan sejauh mana penyerapan informasi terjadi di pasar. Namun, Fama (1991) menyatakan bahwa bentuk kuat dari EMH tidak valid. Bernstein (1999) menunjukkan bahwa hipotesis EMH memiliki salah satu kekurangan yang melekat karena investor di bursa saham Wall Street sebenarnya sama sekali tidak rasional.

Teori pasar efisien berkaitan erat dengan teori langkah acak atau *random walk theory* yang menyatakan bahwa data atau informasi masa lalu tidak berkaitan dengan nilai sekarang. Dengan kata lain, keadaan masa depan tidak dapat diprediksi dengan data-data masa lalu.

Malkeil berpendapat bahwa ketika *random walk theory* diterapkan pada pasar saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga saham dalam jangka pendek tidak dapat diprediksi. Dengan demikian, jasa konsultasi investasi, prediksi pendapatan, dan pola grafik yang rumit tidak akan berguna.

*Random walk theory* dikemukakan pertama kali oleh Kendal dan Hill (1953) yang menyatakan bahwa pergerakan saham di pasar saham adalah acak. Pergerakan harga sajam mungkin naik pada hari-hari tertentu ataupun turun pada hari yang lain. Ketika pertama kali disajikan, hasil-hasil ini menjadi perhatian beberapa ekonom keuangan, serta menjadi perdebatan dengan diikuti penelitian lebih lanjut. Perdebatan ini akhirnya menyebabkan penciptaan *random walk hypothesis* dan berkaitan erta dengan *efficient market hypothesis* yang menyatakan bahwa pergerakan harga saham adalah acak, ang mengindikasikan bahwa pasar berfungsi dengan baik atau efisien.

Menurut Schumaker dan Chen, *random walk theory* secara teoritis memiliki kemiripan dengan EMH dalam bentuk semi-kuat, yaitu semua informasi public dianggap tersedia untuk semua orang. Sekalipun demikian, *random walk theory* menunjukkan bahwa dengan informasi tersebut, prediksi masa dean tidak akan efektif.

Marliek mengemukakan bahwa hipotesis pasar yang efisien adalah berkaitan dengan gagasan tentang *random walk,* bahwa perubahan harga pada masa depan adalah acak dari harga sebelumnya.

Menurut Sutheebanjard dan Premchaiswadi, *efficient market hypothesis* dan *random walk* menjadikan suatu hal dalam usaha untuk meprediksi harga saham pada masa depan menjadi pesimistis. Meskipun demikian, masih banyak metode yang dimaksudkan untuk membuat prediksi pergerakan harga saham pada masa depan. Metode-metode ini dapat dikelompokkan menjadi dua pendekatan yang bertolak belakang dan saling bertentangan, yaitu pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal.

**Pendekatan Fundamental dalam Efisiensi Pasar**

Filosofis dasar pendekatan fundamental cukup dekat dengan teori ekonomi klasik yang menyatakan bahwa harga akan bergerak ke arah keseimbangan untuk mengurangi perbedaan antara harga saat ini dan nilai sebenarnya. Menurut argumentasi teori ini, nilai perusahaan (harga saham) dipengaruhi oleh faktor-fakto fundamental, seperti ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan. Harga saham dinilai berdasarkan nilai intrinsic saham atau nilai fundamental. Analisis investasi di pasar modal memungkinkan pengguna informasi untuk dapat memanfaatkan keadaan pasar yang tidak efisien yang menyebabkan harga saham menyimpang dari nilai wajarnya.

Menurut Thomsett, analisis fundamental adalah metode penelitian yang mempelajarai informasi dasar keuangan untuk meramalkan laba, penawaran, dan permintaan, kekuatan industry, kemampuan manajemen, dan faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi nilai pasar saham dan potensi pertumbuhan.

Analisis fundamental juga mempertimbangkan faktor global dan faktor ekonomi dalam negeri yang dapat memengaruhi harga saham termasuk nilai tukar, pasar keuangan asing, produk domestic bruto, kesempatan kerja, tingkat inflasi, suku bunga, dan sentiment. Pada pendekatan teknikal, investor menggunakan volume perdagangan dan pergerakan harga saham masa lalu dalam melakukan keputusan investasinya sehingga pendekatan ini lebih bersifat teknis dan psikologis.

Pendekatan teknikal terdiri atas banyak metode dengan sepernagkat prinsip-prinsip dasar dan merupakan alternative utama dari analisis fundamental yang berusaha untuk menilai nilai sebenarnya dari instrument keuangan. Pendekatan teknikal menggunakan harga masa lalu dan statistik masa lalu untuk membuat keputusan investasi. Pendukung analisis teknikal percaya bahwa data berisi informasi penting tentang pergerakan masa depan dari pasar saham.

Menurut Zhu dan Zhou, dalam praktiknya, semua perusahaan broker besar memubblikasikan komentar secara teknikal di pasar dan banyak dari jasa konsultasi didasarkan pada analisis teknikal. Penelitian ini mengasumsikan bahwa para investor di pasar modal bersifat rasional dan irasional sehingga aspek fundamental dan teknikal menjadi dasar penilaian utama. Hal ini disebabkan penelitian yang dilakukan sejak tahun 1990-an menunjukkan bahwa eori-teori keuangan standar tidak memperukan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan pergerakan saham atau surat berharga lainnya. Sering ditemukan fenomenal dalam pasar modal/pasar keuangan yang bertentangan dengan teori keuangan standard an teori ekonomi konvensional. Teori keuangan standar tersebut sering dikaitkan dengan teori portofolio dan teori pasar efisien.

Perilaku keuangan didefinisikan sebagai bagaimana manusia menginterpretasikan informasi dan melakukan tindakan untuk membuat keputusan investasi yang tepat berdasarkan informasi tersebut. Faktor fundamental mendasarkan pada premis bahwa harga saham memiliki nilai intrinsic yang diestimasi oleh investor. Nilai ini adalah fungsi dari variabel-variabel fundamental. Pada sisi lain, faktor teknikal mendasarkan pada premis yang berkaitan dengan perilaku harga saham dan volume perdagangan masa lalu.

**Faktor-faktor yang Memengaruhi Harga Saham**

Faktor eksternal yang memengaruhi harga saham disebut sebagai risiko pasar. Risiko pasar disebut juga sebagai fundamental makro dan bersifat *uncontrollable* karena tidak dapat dikendalikan perusahaan. Penggunaan variabel makroekonomi secara umum akan memengaruhi rata-rata harga pasar saham. Mereka menggunakan variabel makro-ekonomi masa lalu dan menemukan bahwa vairabel makroekonomi secara sistematis memengaruhi return pasar saham, meliputi

1. Selisih antara suku bunga jangka panjang dan jangka pendek
2. Inflasi yang diharapkan dan inflasi yang tidak terfuga
3. Hasil produksi industri
4. Selisih antara obligasi kelas tinggi dan kelas rendah

Selain faktor fundamental makro, dalam analisis pasar modal juga menggunakan analisis pada tingkatan perusahan yang disebut sebagai faktor fundamental perusahaan atau internal. Faktor ini dapat dikendalikan oleh perusahaan. Faktor internal yang dapat memengaruhi harga saham yang biasa diperteimbangkan investor, yaitu kinerja fundamental keuangan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Faktor lain yang memengaruhi pergerakan harga saham adalah faktor teknikal, yaitu merupakan analisis yang mencakup upaya penarikan kesimpulan sehubungan dengan faktor-faktor fundamental yang telah menyebabkan pergerakan harga dan volume transaksi perdagangan saham. Asumsi yang mendasari analisis ini adalah *market discount everything* yang berarti bahwa harga dan volume transaksi saham merupakan pernyataan semua faktor fundamental tersebut, yaitu faktor fundamental makroekonomi dan faktor fundamental perusahaan.

Semua pergerakan harga memiliki satu kesamaan, pergerakan harga merupakan refleksi dari tren para partisipasi pasar yang mempunyai harapan, ketakutan, optimisme, dan keserakahan. Dua faktor utama dalam pendekatan faktor teknikal adalah harga dan volume perdagangan. Faktor teknikal yang biasa dipergunakan oleh investor adalah harga dan volume perdagangan masa lalu. Analsiis teknikal menitikberatkan pada upaya-upaya untuk memperkirakan suatu harga saham. Teori yang mendasarinya adalah bahwa analisis ini berdasarakan kenyataan bahwa informasi masuk secara perlahan-lahan ke dalam harga saham sehingga memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan yang lebih dari biasanya dengan mengamati tren pergerakan harga saham.

Pendekatan faktor fundamental dan teknikal merupakan pendekatan yang berbeda, tetapi memiliki satu tujuan, yaitu meramalkan harga saham. Beberapa metode analisis teknikal dapat digabngkan dengan analisis fundamental untuk memberikan informasi tambahan bagi investor.

Dalam menajemen keuangan, analisis fundamental dan analisis teknikal menyangkut analisis yang penting dalam pengambilan keputusan yang diambil oleh investor. Keputusan tersebut meliputi keputusan untuk memberi dan menjual saham. Kombinasi yang optimal atas kedua analisis tersebut akan memaksimumkan return yang dihasilkan.

**Makna Analisis Tekninal**

Analisis teknikal adalah upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham pada waktu lalu. Pemikiran yang mendasari analisis teknikal adalah harga saham mencerminta informasi yang relevan. Infomrasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga pada waktu yang lalu. Oleh karena itu, perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

Harga saham yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, dealer tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya biaya pemilikan dan pada akhirnya menurunkan tawaran meminta penyebaran.

Asumsi-asumi dalam analisis teknikal meliputi:

1. Pasar Mempertimbangkan Semua Persoalan

Para analisis teknikal percaya bahwa semua yang memengaruhi harga pasar akan dicerminkan dalam harga tersebut. Oleh karena itu, studi tentang tindakan atau aksi harga adalah persoalan yang perlu diketahu.

1. Harga Bergerak Mengikuti Arah ALiran

Para analisis teknikal percaya bahwa harga bergerak mengikuti arah aliran tertentu. Selanjunya, para investor dapat saja mengikuti arah aliran yang berlaku sehingga arah aliran tersebut berputar arah

1. Sejarah Akan Berulang

Analisis teknikal akan melihat ataupun menyelidiki psikologi pasar. Dalam hal ini grafik digunakan untk melihat pola tertentu yang mungkin berhasil apabila psikologi pasar berada dalam keadaan menaik ataupun menurun.

Alasan para analisis menggunakan analisis teknikal yaitu:

1. Inestasi sudah menjadi satu permainan dunia
2. Jangka investasi sudah semakin pendek
3. Singkat dan lentur dari analisis tenikal itu sendiri

**Metode Grafik dalam Analsisi Teknikal**

Alat utama yang digunakan dalam analisis teknikal adalah berbentuk grafik yang digunakan untuk menggambarkan pola pergerakan harga pada waktu yang lalu. Penggunaan grafik membuat asumsi bahwa jika pola pergerakan harga yang berbentuk pada saat ini atau akan datang menyerupai pola pergerakan harga waktu yang lalu, kemungkinan besar pola harga pada waktu yang akan datang akan mengikuti pola pergerakan harga pada wkatu yang lalu.

Ada tiga metode grafik utama yang sering digunakan dalam analisis:

1. Grafik lajur banyak digunakan oleh pengguna grafik, sumbu tegak mewakili harga, dan sumbu mendatar menunjukkan waktu. Pada grafik lajur harian tanda tertentu dibuat untuk menunjukkan harga tertinggi, ternedah, dan harga penutup pada hari itu. Informasi harga untuk hari0hari berikutnya akan diplot di sebelah kanan dari harga hari ini.
2. Grafik rata-rata bergerak, merupakan metode yang sangat populer untuk meramalkan harga yang digunakan oleh para analisis teknikal. Grafik ini dihitung untuk jangka waktu kapan saja yang diinginkan, misalnya 3 hari, 5 hari, 10 hari, ataupun lebih. Kelebihan metode ini adalah dapat melicinkan pergerakan apa saja yang tidak normal yang mungkin berlaku di antara hari-hari tertentu.
3. Grafik titik dan angka (PAF), metode ini memerlukan informasi intrahari (informasi harga untuk setiap perdagangan yang berlangsung dalam sehari) yang biasanya tidak diperoleh oleh investor biasa. Grafik ini melaporkan harga selama sumbu mendatar tanpa memberikan perhatian pada waktu perdagangan berlangsung.

Terdapat juga Teori Down, nama teori ini sesuai dengan nama penemunya yaitu Charles Down. Beberapa prinsip dasar dalam teori Down adalah:

1. Mempertimbangkan semua persoalan. Hal ini memang benar karena indeks mencerminkan kegiatan pasar secara keseluruhan ataupun kegiatan gabungan para investor.
2. Pasar mempunyai tiga arah aliran. Down membagi arah aliran dalam tiga tahap berbeda, yaitu arah aliran utama, arah aliran kedua, dan arah aliran kecil. Penekanan utama Down adalah aliran utama yang biasanya berlangsung untuk jangka waktu satu tahun atau lebih.
3. Arah aliran yang menaik mempunyai tiga fase. Fase pertama yang disebut fase pengumpulan, mewakili tindakan pembelian oleh para investor yang percay bahwa berita-berita tentang keadaan ekonomi yang buruk sudah tidak diperhitungkan lagi oleh pasar. Sebagian besar pengikut arah aliran teknikal menyertai pasar pada fase yang kedua. Fase kedua ini berlangsung apabila harga saham-saham mulai meningkat secara tiba-tiba dan laporan keuangan perdagangan mulai pulih.
4. Arah aliran utama pasar yang menurun mempunyai tiga fase. Fase pertama disebut dnegan fase penyebaran yang pada tahap akhir pasar naik. Pada umumnya para investor yang berpandangan jauh mengharakan pendapatan perdagangan sudah mencapai tahap yang dianggap tidak normal. Oleh karena itu, mereka menjual saham-saham yang mereka pegang
5. Indeks-indeks harus saling mendukung satu sama lain. Hal ini berarti bahwa rata-rata maupun indeks-indeks harus melebihi puncak-puncak peringkat kedua sebelum satu pasar menaik yang baru dapat diisyaratkan berlaku.
6. Volume mendukung arah aliran. Down menganggap volume sebagai faktor yang juga memainkan peranan dalam mendukung usyarat-insyarat yang dihasilkan pada grafik harga. Volume harus bergerak pada arah aliran yang sama dengan arah aliran utama. Hal ini berarti dalam keadaan pasar yang menaik volume seharusnya meningkat apabila terjadi reli dan menurun apabila terjadi pembetulan.
7. Hanya harga-harga penutup yang digunakan maka pemecahan harga secara intra-hari tidak dianggap sah.
8. Suatu arah aliran itu dianggap masih wujud apabila terdapat suatu isyarat yang pasti bahwa ia sudah berubah.

**Strategi Pasif dan Aktif Portofolio Saham**

Pada umumnya strategi investasi terdiri atas dua macam, yaitu strategi aktif dan pasif. Strategi pasif merupakan tindakan investor yang cenderung pasif dalam berinvestasi dalam saham dan hanya mendasarkan pergerakan sahamnya pada pergerakan indeks pasar. Strategi pasif mendasarkan diri pada asumsi bahwa pasar modal tidak melakukan *mispricing,* meskipun terjadi *micpricing* para pemodal berpendapat bahwa mereka tidak dapat mengidentifikasikan dan memanfaatkannya.

Tujuan strategi pasif ini memperoleh return portofolio sebesar return indeks pasar dengan menekankan seminimal mungkin risiko dan biaya investasi yang dikeluarkan. Ada dua macam strategi pasif, yaitu sebagai berikut:

1. Strategi beli dan simpan, maksudnya investor melakukan pembelian sejumlah saham dan tetap memegangnya untuk beberapa waktu tertentu. Tujuan strategi ini adalah menghindari biaya transaksi dan biaya tambahan lainnya yangt terlalu tinggi.
2. Strategi mengikuti indeks, yaitu strategi yang digambarkan sebagai pembelian instrument reksadana atau dana pension oleh investor. Dalam hal ini investor berharap bahwa kinerja investasinya pada kumpulan saham dalam instrument reksadana sudah merupakan diplikasi dari kinerja indeks pasar. Dengan kata lain, investor berharap memperoleh return yang sebanding dengan return pasar.

Strategi aktif merupakan tindakan investor secara aktif dalam melakukan pemilihan dan jual beli saham, mencari informasi, mengikuti waktu, dan pergerakan harga saham serta berbagai mendapatkan return abnormal. Tujuan strategi aktif ini adalah mendapatkan return portofolio saham yang diperoleh dari strategi pasif. Ada tiga strategi yang biasa digunakan investor dalam menjalankan strategi aktif portofolio saham, yaitu sebagai berikut:

1. Pemilihan saham, maksudnya para investor secara aktif melakukan analisis pemilihan saham-saham terbaik, yaitu saham yang memberikan hubungan tingkat return dan risiko yang terbaik dibandingkan dengan alternative lainnya. Analisis ini mendasarkan pada pendekatan analisis fundamental untuk mengetahui prospek saham tersebut pada masa datang.
2. Rotasi sektor, maksudnya investor dapat melakukan strategi ini dengan melakukan investasi pada saham-saham yang bergerak pada sektor tertentu untuk mengantisipasi perubahan siklis ekonomi pada kemudian hari, dan melakukan modifikasi atau perubahan terhadap bobot portofolio saham-saham pada sektor industri yang berbeda-beda.
3. Strategi momentum harga menyatakan bahwa pada waktu tertentu, harga pasar saham akan merefleksikan pergerakan earning ataupun pertumbukan perusahaan. Dalam hal ini investor akan mencari waktu yang tepat pada saat perubahan harga yang terjadi dapat memberikan tingkat keuntungan bagi investor melalui tindakan menjual atau membeli saham.