

Portofolio Ekuitas-Keperilakukan Keuangan: Fundamental, Teknikal, Personaliti, & Simsaham



**Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak
Kristiana Haryanti
Widuri Kurniasari
Y. Wisnu Djati Sasmito**

Universitas Katolik Soegijapranata

Portofolio Ekuitas-Keperilakukan Keuangan: Fundamental, Teknikal, Personaliti, & Simsaham

Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak

Kristiana Haryanti

Widuri Kurniasari

Y. Wisnu Djati Sasmito

Universitas Katolik Soegijapranata

Portofolio Ekuitas-Keperilakuan Keuangan: Fundamental, Teknikal, Personaliti, & Simsam

Disusun oleh:

Elizabeth Lucky Maretha Sitingjak

Kristiana Haryanti

Widuri Kurniasari

Y. Wisnu Djati Sasmito

Hak Cipta dilindungi undang-undang. Dilarang memperbanyak atau memindahkan sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apapun, baik secara elektronik maupun mekanis, termasuk memfotocopy, merekam atau dengan sistem penyimpanan lainnya, tanpa izin tertulis dari Penulis dan Penerbit.

©Universitas Katolik Soegijapranata 2020

ISBN : 9-786237-635420.....

Desain Sampul : Elizabeth Lucky

Perwajahan Isi : Ignatius Eko

Ukuran buku : Letter (21.5 x 28 cm)

Font : Calibri (Body) 12

PENERBIT:

Universitas Katolik Soegijapranata

Anggota APPTI No. 003.072.1.1.2019

Jl. Pawiyatan Luhur IV/1 Bendan Duwur Semarang 50234

Telpon (024)8441555 ext. 1409

Website : www.unika.ac.id

Email Penerbit : ebook@unika.ac.id



Kata Pengantar

Investor muda mulai melirik investasi saham sejak mereka kuliah. Tugas dari mata kuliah yang berkaitan dengan investasi sering memberikan praktek dengan simulasi saham dengan menerapkan semua teori yang sudah dipelajari. Buku *Portofolio Ekuitas-Keperilakuan Keuangan: Fundamental, Teknikal, Personaliti, & Simsaham* ini memberikan sudut pandang lain dalam memberikan tahapan-tahapan yang sering dilakukan oleh para investor riil serta didukung oleh teori-teori didalamnya. Teori-teori tentang keperilakuan keuangan, investasi, manajemen risiko, sampai dengan personaliti. Buku ini memberikan cara mengurangi risiko bias-bias yang sering terjadi pada saat investor melakukan keputusannya membeli, menjual, atau memegang saham. Disamping itu, buku ini memberikan strategi fundamental untuk memilih saham yang memiliki kinerja terbaik, serta strategi teknikal untuk menentukan target harga beli atau jual. Buku ini juga merupakan hasil penelitian observasi tim peneliti selama tiga tahun (2018-2020), dengan menghasilkan pola-pola strategi dan model perilaku investor di Indonesia yang dapat membantu membuat portofolio yang optimal ala masing-masing investor sesuai dengan personaliti mereka.

Kami mengucapkan banyak terima kasih kepada Direktorat Riset dan Pengabdian Masyarakat Direktorat Jendral Penguatan Riset dan Pengembangan Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi Tahun Anggaran 2020 (Nomor Kontrak: 010/L6 /PG /SP2H.1 /AMD /PENELITIAN /2020) telah mendanai buku ini. Kami berharap buku ini dapat bermanfaat untuk para investor muda, baik yang masih mau mengenal saham, sampai dengan telah memiliki akun investasi saham, serta dapat melakukan eksekusi beli dan jual saham.

Pada akhir bab buku ini, kami memberikan simulasi saham untuk melatih secara *on-line (web base)* agar pada saat menjadi riil investor dapat lebih memiliki intuisi yang lebih baik dalam membuat keputusan membeli atau menjual saham. Kami juga mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang terlibat di dalam proses awal sampai akhir dalam penelitian kami. Khususnya kami ucapkan terima kasih untuk Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) Semarang, PT Phintraco Sekuritas cabang Semarang, tim teknis yang luar biasa (Bp. Yohanes Agus Budiman dkk), serta semua investor muda dan senior dalam memberikan pengalaman mereka berinvestasi pada saat *Focus Group Discion (FGD)*. Semoga *Portofolio Ekuitas dan Model Investor Individu di Indonesia Investor Muda* ini bermanfaat, salam Optimal..

Semarang, 1 Desember 2020

Tim Peneliti

Daftar Isi

Kata Pengantar	iii
BAB 1. PORTOFOLIO & KEPERILAKUAN KEUANGANAN INVESTOR	
1.1. Pembentukan Portofolio: Toleransi Tingkat Risiko dan Imbal Hasil	1
1.2. Bias-Bias Keuangan Keperilakuan	7
1.3. Tahapan investasi masa normal	12
1.4. Tahapan investasi masa new-normal	16
BAB 2. ANALISA FUNDAMENTAL DAN VALUASI SAHAM	
2.1. Sejarah Analisis Fundamental	17
2.2. Laporan Keuangan dan Rasio-Rasio Keuangan	19
2.3. Kegunaan Informasi Laporan Keuangan dalam Penilaian	21
2.4. Nilai Intrinsik dan Dividend Discount Model	21
2.5. Model-Model Valuasi Bisnis	23
BAB 3. ANALISA TEKNIKAL	
3.1. Pengertian Analisa Teknikal	26
3.2. Prinsip Dasar Analisis Teknikal	26
3.3. <i>Dow Theory</i> (Teori Dow)	27
3.4. Analisis Teknikal Klasik dan Teknikal Modern	34
BAB 4. PERSONALITI	
4.1. Pengertian Personaliti	37
4.2. Profil Dominance Influence Steadiness Compliance (DISC)	39
4.3. Pengaruh Situasi Lingkungan terhadap Kecenderungan type kepribadian	
BAB 5. SIMULASI SAHAM (simsaham.id)	
5.1. Simulasi Perdagangan Saham	45
5.2. Menu Admin	45
REFERENSI	52
LAMPIRAN-LAMPIRAN	
LAMPIRAN 1: ANALISIS FUNDAMENTAL-SEKTORAL	54
LAMPIRAN 2: ANALISIS TEKNIKAL-SEKTORAL	82

Daftar Tabel

Tabel		Hal
1	Risiko dan Imbal Hasil 5 Tahunan	1
2	Imbal Hasil dan Risiko 2, 3, dan 12 Bula	2
3	Siklus Bisnis Emiten masuk Indeks LQ-45 (Periode 2008-2017; 2008-2019)	3
4	Hasil Hitungan Excel Ekspektasi Imbal Hasil	5
5	Hasil Hitungan Excel Varian, Kovarian, Kolerasi	5
6	Hasil Hitungan Excel Kovarian, Ekspektasi Imbal Hasil Portofolio	6
7	Rasio-Rasio Keuangan	20
8	Valuasi Saham Simsaham.id	25
9	Kombinasi DISC dan Type Kepribadian	41

Daftar Gambar

Gambar		Hal
1a.	Kontribusi Investor Domestik dan Asing (%-se) Kontribusi Investor Domestik dan Asing (Rp Miliar)	4
1b.	Domestik dan Asing (Rp Miliar)	4
2	Bentuk Portofolio Optimal dengan Besaran Korelasi	6
3	Pertumbuhan Investor Individu Domestik dan Asing	7
4	Kondisi Ekonomi Makro Indonesia 2008-2020 Q1	8
5	Fase-fase Keperilakuan Keuangan Investor Saham Masa Normal	13
6	Keperilakuan Keuangan Investor Saham berdasarkan Generasi	14
7	Perdagangan Saham di Pasar Modal Dunia masa awal Covid-19	15
8	Fase-Fase Keperilakuan Keuangan Investor Saham Masa New-Normal	16
9	Model Penilaian Saham	19
10	Model-Model Valuasi Bisnis	23
11	Trend Utama	29
12	Trend Utama Bullish, kemudian Trend Koreksi Bearish	29
13	Trend Minor	30
14	Fase Akumulasi	31
15	Fase Partisipasi	31
16	Fase Panik	32
17	Industrial Average	32
18	Tren Volume	33
19	Harga Tertinggi dan Terendah Pertanda <i>Bullish</i> dan <i>Bearish</i>	34
20	<i>Buy bottom sell top Strategy Stochastic</i>	35
21	<i>Stategi Stochastic</i>	36
22	Ekspresi Profile DISC	40
23	Gambaran Umum Sifat dan Perilaku DISC	40
24	Log in simsaham.id	45
25	Bagian awal Simulasi Saham	46
26	Menu user	46
27	Menu Data Saham	47
28	User Profile	48
29	Profil Kepribadian	48
30	Simulasi dan Trading	49
31	Simulasi Saham Pilihan	49
32	Informasi Makro Ekonomi Indonesia	50
33	Informasi Rasio-Rasio Akuntansi	51
34	Komentar Perbedaan Transaksi saham dan Portofolio Saham	51

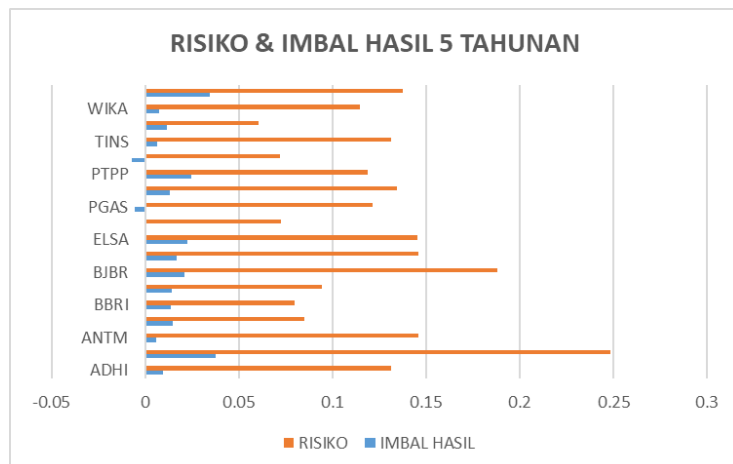
BAB 1. STRATEGI KEUANGAN KEPERILAKUAN INVESTOR

1.1. Pembentukan Portofolio: Toleransi Tingkat Risiko dan Imbal Hasil

Investor individu yang masuk ke dalam investasi di pasar modal sudah menyadari akan menghadapi risiko. Namun, investor individu memiliki tiga jenis tingkat toleran terhadap risiko, yaitu investor individu yang sangat tidak suka akan risiko (*risk averse*), investor yang suka akan risiko (*risk lover*), serta investor yang menerima tingkat risiko yang sedang (*middle risk*). Investasi saham di pasar modal merupakan penempatan uang atau dana yang diharapkan oleh para investor agar memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Pada tabel-tabel di bawah ini memperlihatkan tingkat risiko dan imbal hasil yang diperoleh selama durasi memegang saham lima tahun, satu tahun atau dua belas bulan, tiga dan dua bulan.

Pada tabel 1, memperlihatkan tingkat risiko yang ditanggung lebih besar daripada imbal hasil yang diperoleh. Namun demikian investasi jangka panjang baik lima atau 1 tahun akan memperoleh tingkat keuntungan atau imbal hasil lebih banyak positifnya daripada negatifnya. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing investor individu saham dapat menentukan tujuan berinvestasi saham dengan menetapkan target imbal hasil dan tingkat toleran risiko yang diinginkan. Setelah menetapkan target imbal hasil dan toleran tingkat risiko, maka investor melakukan analisa secara ekonomi negara tempat berinvestasinya, serta melakukan pembentukan portofolio optimal versi investor individu saham itu sendiri.

NO.	TIKER SAHAM	IMBAL HASIL 5 THN	RISIKO 5 THN
1	ADHI	0.95%	13.11%
2	AGRO	3.76%	24.82%
3	ANTM	0.59%	14.59%
4	BBNI	1.47%	8.50%
5	BBRI	1.37%	7.96%
6	BBTN	1.40%	9.43%
7	BJBR	2.12%	18.82%
8	BMRI	1.67%	14.60%
9	ELSA	2.28%	14.51%
10	JSMR	-0.01%	7.24%
11	PGAS	-0.56%	12.15%
12	PTBA	1.30%	13.45%
13	PTPP	2.48%	11.89%
15	SMGR	-0.73%	7.17%
16	TINS	0.62%	13.13%
17	TLKM	1.14%	6.04%
18	WIKA	0.72%	11.47%
20	WSKT	3.44%	13.77%



Tabel 1. Risiko dan Imbal Hasil 5 Tahunan

Pada tabel 2, imbal hasil rata-rata yang diperoleh selama dua, tiga bulan dan satu tahun pengamatan, terlihat satu tahun imbal hasil lebih cenderung positif dibanding investasi dua sampai tiga bulan. Adapun dua puluh saham yang diambil mewakili saham jenis kepemilikan Badan Usaha Milik Negara (BUMN: TLKM, PGAS, ADHI, BMRI, BBRI, BDNI), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD: DLTA, PJAA, BJTM), dan milik swasta (CTRA, ASII, CPIN, BBCA, BDMN, BBKP, dan UNVR). Saham-saham ini yang digunakan dalam mengulas strategi-strategi yang digunakan para investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga akan terlihat perilaku para investor individu. Dua puluh saham ini pun dapat menjadi pilihan portofolio, strategi portofolio yang aktif atau pasif dapat disesuaikan dengan tujuan masing-masing investasi para investor individu.

NO.	TIKER SAHAM	IMBAL HASIL 2 BLN	RISIKO 2 BLN	NO.	TIKER SAHAM	IMBAL HASIL 3 BLN	RISIKO 3 BLN	NO.	TIKER SAHAM	IMBAL HASIL 1 THN	RISIKO 1 THN
1	ADHI	1.09%	3.35%	1	ADHI	-4.83%	14.37%	1	ADHI	0.86%	8.92%
2	AGRO	-1.06%	0.75%	2	AGRO	-13.30%	9.19%	2	AGRO	5.56%	32.67%
3	ANTM	3.50%	1.60%	3	ANTM	-1.81%	14.93%	3	ANTM	2.07%	15.66%
4	BBNI	0.13%	7.28%	4	BBNI	-4.85%	7.41%	4	BBNI	4.49%	7.46%
5	BBRI	-1.20%	4.45%	5	BBRI	-4.39%	6.37%	5	BBRI	3.98%	5.01%
6	BBTN	-1.29%	0.90%	6	BBTN	-4.79%	11.58%	6	BBTN	5.87%	7.90%
7	BJBR	1.46%	2.76%	7	BJBR	-3.66%	4.92%	7	BJBR	0.47%	10.15%
8	BMRI	-1.24%	0.26%	8	BMRI	-4.29%	5.31%	8	BMRI	3.46%	3.48%
9	ELSA	-2.64%	0.29%	9	ELSA	0.46%	15.69%	9	ELSA	0.56%	12.35%
10	JSMR	2.71%	1.25%	10	JSMR	-8.37%	5.27%	10	JSMR	2.84%	8.27%
11	PGAS	2.38%	2.69%	11	PGAS	-8.42%	9.28%	11	PGAS	0.50%	18.16%
12	PTBA	12.19%	7.20%	12	PTBA	-1.27%	9.94%	12	PTBA	4.17%	14.93%
13	PTPP	4.25%	2.72%	13	PTPP	-7.89%	7.47%	13	PTPP	-0.57%	11.38%
15	SMGR	-7.22%	8.11%	15	SMGR	-4.65%	3.84%	15	SMGR	2.03%	7.38%
16	TINS	-1.75%	9.25%	16	TINS	-0.04%	14.70%	16	TINS	1.59%	14.76%
17	TLKM	-2.77%	7.53%	17	TLKM	-1.12%	8.28%	17	TLKM	0.46%	6.52%
18	WIKA	1.18%	5.91%	18	WIKA	-8.61%	3.68%	18	WIKA	-1.11%	12.52%
20	WSKT	3.14%	2.61%	20	WSKT	-7.61%	9.32%	20	WSKT	1.49%	12.24%

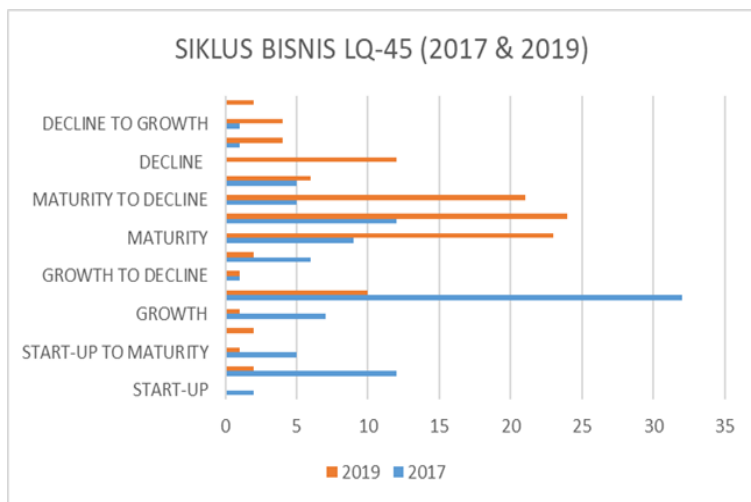
Tabel 2. Imbal Hasil dan Risiko 2, 3, dan 12 Bulan

Pembentukan portofolio harus mengetahui akan karakter dari saham-saham yang akan dibeli dan menjadi satu kumpulan portofolio investasi saham. Adapun salah satunya mengerti akan siklus bisnis masing-masing saham. Adapun tabel 3 menunjukkan siklus bisnis yang terbagi atas empat siklus besar (*start-up, growth, maturity, dan decline*), namun setiap siklus yang ada fase *shake-out* dari *start-up* ke *start-up to growth*; *start-up to maturity*; atau *start-up to decline*. Demikian juga pada fase *growth*, ada fase *shake-out* dari *growth to maturity*; *growth to decline*; *growth to start-up*. Fase *maturity* dan *decline* juga demikian. Fase *maturity* memiliki *shake-out maturity to growth*; *maturity to decline*; *maturity to start up*. Fase *decline* memiliki fase *shake-out*

decline to start-up; decline to growth; decline to maturity. Shake-out memiliki arti adanya perubahan dari fase satu ke fase lainnya, baik itu *viceversa* atau kembali ke tahapan awal atau ke tahapan berikutnya.

Siklus bisnis ini dapat membantu investor untuk melakukan kombinasi saham yang akan dibentuk menjadi portofolio. Kriteria seleksi efek dapat dilakukan secara obyektif dan subyektif. Artinya, pemilihan berdasarkan kriteria penilaian dari pengamaan para investor sendiri atau para wakil manajer investasi bila diserahkan portofolio investasi ini kepada mereka Selain itu ada kriteria seleksi efek berdasarkan kualitatif dan kuantitatif, melakukan emilihan saham berdasarkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik serta berdasarkan kapitalisasi pasar. Selain itu ada kriteria absolut dan relatif, diman apemilihan sahmnya berdasrakan kapitalisasi pasar lebih dari Rp10 triliun dan 10 saham berkapitalisasi pasar tertinggi setelah melakukan ranking. Biasanya kriteria-kriteria ini dilakukan bila tujuan investasi jangka panjang. Namun bisa tujuannya jangka pendek dan sedang, ada pemilihan kriteria seleksi efek berdasarkan fundamental dan teknikal, melakukan seleksi dilihat dari pertumbuhan laba perusahaan, kapitaisasi pasar, dan likuiditas transaksi.

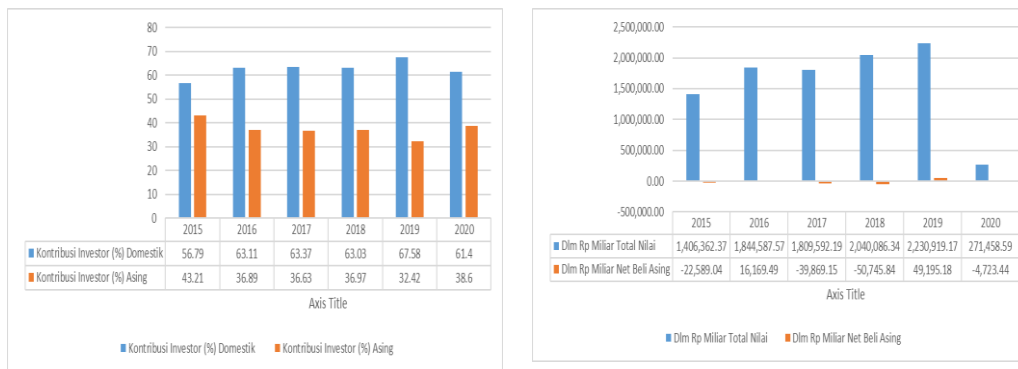
SIKLUS BISNIS PERUSAHAAN	2017	2019
START-UP	2	0
START-UP TO GROWTH	12	2
START-UP TO MATURITY	5	1
START-UP TO DECLINE	0	2
GROWTH	7	1
GROWTH TO MATURITY	32	10
GROWTH TO DECLINE	1	1
GROWTH TO START-UP	6	2
MATURITY	9	23
MATURITY TO GROWTH	12	24
MATURITY TO DECLINE	5	21
MATURITY TO STAR-UP	5	6
DECLINE	0	12
DECLINE TO STRAT-UP	1	4
DECLINE TO GROWTH	1	4
DECLINE TO MATURITY	0	2



Tabel 3. Siklus Bisnis Emiten masuk Indeks LQ-45 (Periode 2008-2017; 2008-2019)

Setelah kita melakukan seleksi dengan kreteria-kreteria tertentu, maka tahap berikutnya melakukan pemilihan pembobotan. Ada tiga jenis pembobotan, yaitu (1) *price weighted* (rata-rata aritmatik dari sekumpulan harga saham yang terbentuk, semakin tinggi harga saham semakin berpengaruh dalam perkembangan portofolionya); (2) *market capitalization weighted*

(perhitungan bobot berdasarkan market kapitalisasi yaitu jumlah saham yang beredar dikali dengan harga saham); dan (3) *Equal weighted* (pemberian bobot yang sama terhadap saham tanpa mempedulikan kapitalisasi pasar) . Oleh karena itu, pada gambar 1 di bawah ini dapat memberikan kita sudut pandang yang berbeda dalam pemilihan pembobotan. Kontribusi investor dalam negeri lebih tinggi dari pada investor asing, baik dalam prosentase maupun dalam Rp miliar total nilai. Artinya, para pelaku domestik yang berperan dalam melakukan pembentukan portofolio sahamnya, sehingga dapat berinvestasi saham dengan porto optimal dengan lebih mengenal kinerja emiten serta mengerti akan pangsa pasar produk yang dihasilkan oleh emeiten tersebut.



Gambar 1a. Kontribusi Investor Domestik dan Asing (%-se) Kontribusi Investor Domestik dan Asing (Rp Miliar); 1b. Domestik dan Asing (Rp Miliar).

Pembentukan portofolio akan selalu berdampingan dengan monitoring dan evaluasi portofolio ekuitas saham itu sendiri. Kinerja portofolio dapat dihitung dengan menggunakan Indeks Sharpe, Indeks Treynor, dan Indeks Jensen. Adapun tahapan membuat portofolio optimal sampai dengan menghitung kinerjanya akan dijabarkan sebagai berikut.

1. Menghitung ekspektasi imbal hasil dengan menggunakan metode rata-rata aritmatik atau rata-rata geometrik.

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

Keterangan: E(R)= Imbal hasil yang diharapkan dari saham

R_i = Imbal hasil ke-I yang mungkin terjadi

P_{r_i} = Probabilitas kejadian imbal hasil ke-i

n = Banyaknya imbal hasil yang mungkin terjadi

3. INDUSTRI DASAR DAN KIMIA



4. ANEKA INDUSTRI



5. INDUSTRI BARANG KONSUMSI/ MANUFAKTUR



6. PROPERTI, REAL ESTAT, DAN KONSTRUKSI BANGUNAN



7. INFRASTRUKTUR, UTILITAS, & TRANSPORTASI



8. KEUANGAN



Portofolio Ekuitas-Keperilakuan Keuangan: Fundamental, Teknikal, Personaliti, & Simsam

Portofolio Ekuitas-Keperilakuan Keuangan ini bagian dari rangkaian penelitian tim penulis di Skim Penelitian Dasar (Kompetitif Nasional) tahun ketiga. Portofolio Ekuitas merupakan gabungan dari dua atau lebih saham pilihan investor untuk diinvestasikan jangka pendek, menengah, atau panjang. Keperilakuan keuangan di buku ini memberikan masukan kepada investor untuk mengenal dirinya dalam mengatasi bias-bias berperilaku yang sering terjadi pada prakteknya. Analisa fundamental dan teknikal tetap menjadi cara memilih saham dan aksi kapan membeli, menjual atau memegang sahamnya, sedangkan personaliti mengingatkan setiap orang memiliki kepribadian yang berbeda-beda sehingga strategi yang digunakan juga berbeda, namun perlu memahami karakteristik masing-masing agar dapat mengurangi *future regret*. Buku ini juga memberikan wadah melakukan simulasi saham secara *web-base* di simsaham.id. Adapun untuk mendapatkan *username* dan *password* dapat melakukan kontak email penulis (lucky@unika.ac.id). Semoga hasil penelitian kami serta simulasinya yang dituangkan dalam buku ini dapat memberikan pembelajaran secara mandiri untuk investor pemula maupun senior. Sukses selalu dalam melakukan investasi. Salam Sehat.

DR. ELIZABETH LUCKY MARETHA SITINJAK, SE, M.SI, CPA, mengajar di Program Studi Akuntansi S1 dan S2 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unika Soegijapranata. Mata kuliah yang diampu Manajemen Keuangan, Teori Investasi dan Pasar Modal, Analisis Keuangan dan Valuasi, Manajemen Aset, Manajemen Risiko, dan Sistem Saham. Penulis lebih menekuni perilaku investor individu dan aksi-aksi korporasi dalam menjalankan operasional perusahaan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang lebih baik.

DR. DRA. KRISTIANA HARYANTI, M.SI, PSIKOLOG, mengajar di S1 dan S2 Fakultas Psikologi serta S3 Lingkungan Unika Soegijapranata. Mata kuliah yang diampu Praktek Pengembangan Sumber Daya Manusia, Rancangan Pelatihan, *Assessment* Psikodiagnostik, Metode Pengumpulan Data Kuantitatif, dan Teori Pengembangan Sumber Daya Manusia. Penulis lebih menekuni hubungan sosial keluarga dan kepuasan kerja pada organisasi.

DR. WIDURI KURNIASARI, SE, M.SI, mengajar di Program Studi S1 dan S2 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unika Soegijapranata. Mata kuliah yang diampu Manajemen Keuangan, Akuntansi Manajemen, Valuasi Bisnis, Akuntansi Biaya, dan Pengantar Akuntansi. Penulis lebih menekuni manajemen korporasi, tata kelola, dan optimalisasi nilai perusahaan.

WISNU DJATI, SE, M.SI, mengajar di Program Studi S1 dan S2 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unika Soegijapranata. Mata kuliah yang diampu Teori Portofolio, Analisis Laporan Keuangan, Manajemen Aset, dan Sistem Saham. Penulis memiliki keahlian khusus dalam bidang perencanaan dan implementasi jaringan komputer, *web* desain, *e-commerce*, komunikasi data, serta programmer dengan bahas pemogramam Pascal, Borland Delphi, Peral, Interbase dan *MySQL Server*, serta *Apache Web Server*.

© Universitas Katolik Soegijapranata 2020

