

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, & Simsamam

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

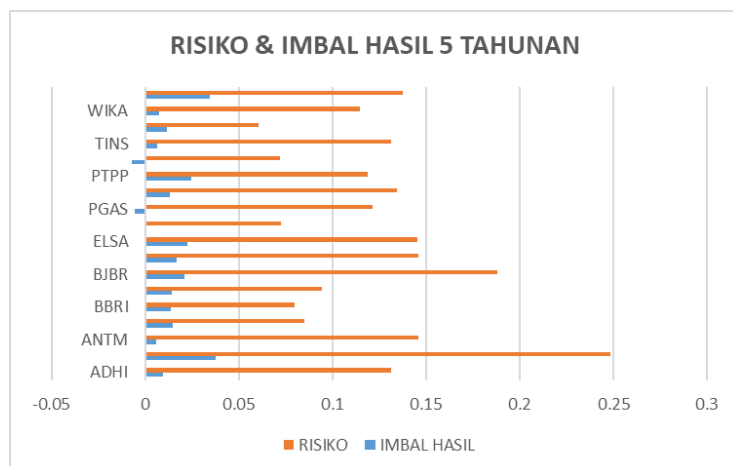
BAB 1. STRATEGI KEUANGAN KEPERILAKUAN INVESTOR

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 pemilihan saham berdasarkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik serta berdasarkan kapitalisasi pasar. Selain itu ada kriteria absolut dan relatif, dimana pemilihan sahamnya berdasarkan 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, kapitalisasi pasar, dan likuiditas transaksi.

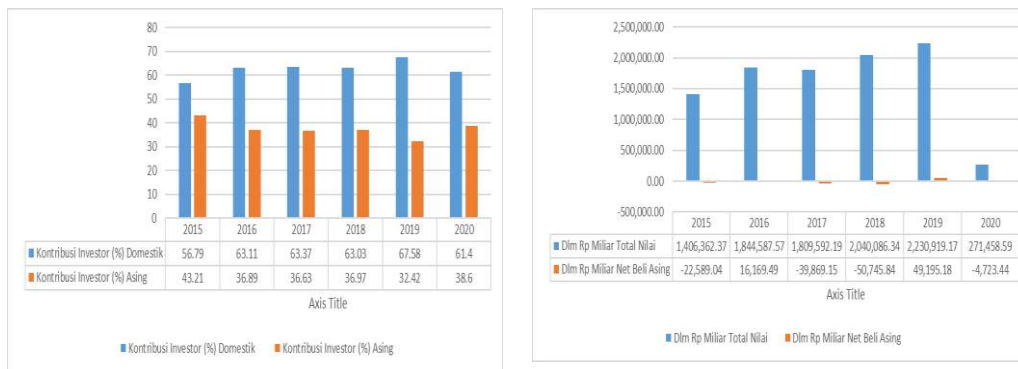
SIKLUS BISNIS PERUSAHAAN	2017	2019
START-UP	2	0
START-UP TO GROWTH	12	2
START-UP TO MATURITY	5	1
START-UP TO DECLINE	0	2
GROWTH	7	1
GROWTH TO MATURITY	32	10
GROWTH TO DECLINE	1	1
GROWTH TO START-UP	6	2
MATURITY	9	23
MATURITY TO GROWTH	12	24
MATURITY TO DECLINE	5	21
MATURITY TO STAR-UP	5	6
DECLINE	0	12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

Date	CLEO	TLKM	R_CLEO	R_TLKM
5/8/2017	262	4,340		
5/9/2017	326	4,340	0.2443	0.0000
5/10/2017	394	4,370	0.2086	0.0069
5/12/2017	360	4,400	-0.0863	0.0069
5/15/2017	372	4,360	0.0333	-0.0091
5/16/2017	374	4,340	0.0054	-0.0046
5/17/2017	370	4,340	-0.0107	0.0000
5/18/2017	368	4,310	-0.0054	-0.0069
5/19/2017	374	4,530	0.0163	0.0510
5/22/2017	382	4,470	0.0214	-0.0132
5/23/2017	380	4,400	-0.0052	-0.0157
5/24/2017	400	4,360	0.0526	-0.0091
5/26/2017	398	4,470	-0.0050	0.0252
5/29/2017	394	4,390	-0.0101	-0.0179
5/30/2017	398	4,330	0.0102	-0.0137
5/31/2017	390	4,350	-0.0201	0.0046

Date	CLEO	TLKM	R_CLEO	R_TLKM
2/19/2018	905	4,050	0.0000	0.0100
2/20/2018	900	4,070	-0.0055	0.0049
2/21/2018	900	4,070	0.0000	0.0000
2/22/2018	890	4,010	-0.0111	-0.0147
2/23/2018	900	4,030	0.0112	0.0050
2/26/2018	915	4,030	0.0167	0.0000
2/27/2018	915	4,020	0.0000	-0.0025
2/28/2018	980	4,000	0.0710	-0.0050
3/1/2018	955	4,060	-0.0255	0.0150
3/2/2018	935	4,070	-0.0209	0.0025
3/5/2018	920	4,020	-0.0160	-0.0123
3/6/2018	920	4,020	0.0000	0.0000
3/7/2018	910	4,000	-0.0109	-0.0050
3/8/2018	920	4,140	0.0110	0.0350
3/9/2018	925	4,150	0.0054	0.0024
3/12/2018	960	4,200	0.0378	0.0120
3/13/2018	940	4,090	-0.0208	-0.0262
3/14/2018	945	4,060	-0.0053	-0.0073
3/15/2018	930	3,930	-0.0159	-0.0320

Tabel 4. Hasil Hitungan Excel Ekspektasi Imbal Hasil

2. Menghitung ekspektasi imbal hasil portofolio saham yang sudah dipilih terlebih dahulu.

$$\text{Varians return} = \sigma^2 = \sum [R_i - E(R)]^2 pr_i$$

$$\text{Deviasi standar} = \sigma = (\sigma^2)^{1/2}$$

Keterangan:

σ^2 varians return
 σ deviasi standar
 $E(R)$ Return yang diharapkan dari suatu sekuritas
 R_i Return ke- i yang mungkin terjadi
 pr_i probabilitas kejadian return ke- i

	CLEO	TLKM	RF	SBI
EXPECTED RETURN	0.0063	-0.0004 =AVERAGE(D3:D223)	2014	0.0755
σ_i	0.0334	0.0129 =STDEV.P(D3:D223)	2015	0.0750
PORTOFOLIO				
σ_{ct} (covar)	0.0000021	=COVAR(D3:D223,E3:E223)	2016	0.0600
ρ_{ct} (correl)	0.0047766	=CORREL(D3:D223,E3:E223)	2017	0.0456
			2018	0.1302

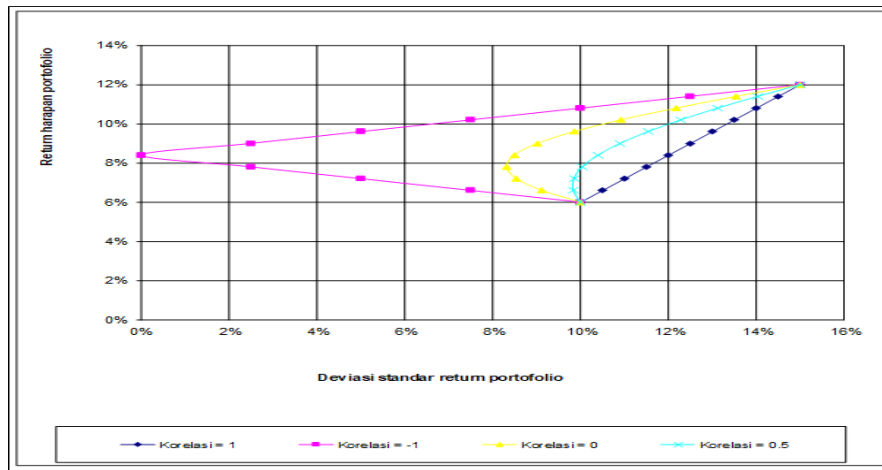
Tabel 5. Hasil Hitungan Excel Varian, Kovarian, Kolerasi

3. Menghitung koefisien variasi portofolio

$$\text{Koefisien variasi} = \frac{\text{standar deviasi return}}{\text{return yang diharapkan}}$$

Keterangan:

jika $\rho_{i,j} = +1,0$; berarti korelasi positif sempurna
 jika $\rho_{i,j} = -1,0$; berarti korelasi negatif sempurna
 jika $\rho_{i,j} = 0,0$; berarti tidak ada korelasi



Gambar 2. Bentuk Portofolio Optimal dengan Besaran Korelasi

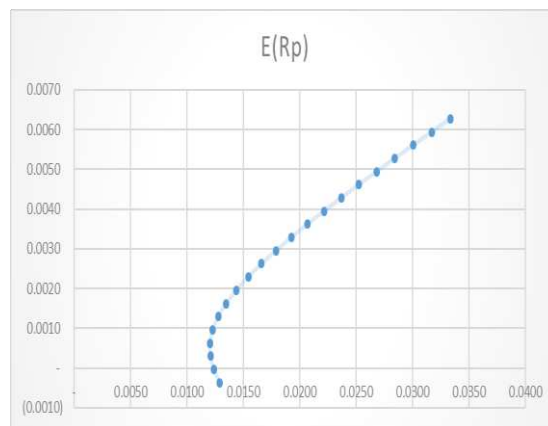
- Menghitung setiap varian saham yang dibentuk portofolionya, kemudian membuat kovarian antara satu saham dengan lainnya, dan diberikan bobot portofolio masing-masing.

$$\sigma_p = \frac{\sigma_i}{n^{1/2}} \quad \sigma_p = [W_A^2 \sigma_A^2 + W_B^2 \sigma_B^2 + 2(W_A)(W_B)(\rho_{AB}) \sigma_A \sigma_B]^{1/2}$$

Keterangan:

- σ_p = deviasi standar portofolio
- w_A = bobot portofolio pada aset A
- $r_{A,B}$ = koefisien korelasi aset A dan B

W-CLEO	W-TIKM	Std (covar)	E(Rp)
0.00	1.00	0.0129	(0.0004)
0.05	0.95	0.0124	(0.0000)
0.10	0.90	0.0121	0.0003
0.15	0.85	0.0121	0.0006
0.2	0.8	0.0123	0.0010
0.25	0.75	0.0128	0.0013
0.30	0.70	0.0135	0.0016
0.35	0.65	0.0144	0.0020
0.40	0.60	0.0154	0.0023
0.45	0.55	0.0166	0.0026
0.5	0.5	0.0179	0.0030
0.55	0.45	0.0192	0.0033
0.60	0.40	0.0207	0.0036
0.65	0.35	0.0221	0.0039
0.70	0.30	0.0237	0.0043
0.75	0.25	0.0252	0.0046
0.8	0.2	0.0268	0.0049
0.85	0.15	0.0284	0.0053
0.90	0.10	0.0300	0.0056
0.95	0.05	0.0317	0.0059
1.00	0.00	0.0334	0.0063



Tabel 6. Hasil Hitungan Excel Kovarian, Ekspektasi Imbal Hasil Portofolio

1.2. Bias-Bias Keuangan Keperilakuan

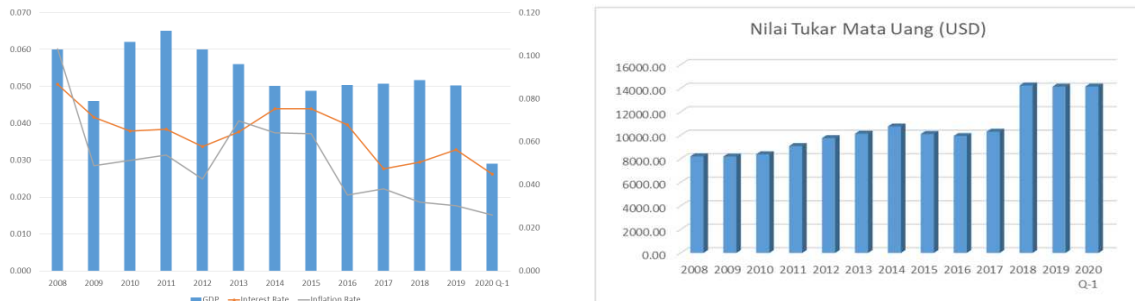
Pembentukan portofolio saham oleh investor individu dapat menjadi bias bila tidak mengenal saham yang dijadikan portofolio. Hasilnya tidak akan optimal. Oleh karena itu penting mengetahui ada potensi bias-bias apa saja yang akan dirasakan dan dihadapi. Gambar 3 menunjukkan pertumbuhan investor individu domestik lebih *panic-selling* pada saat memasuki masa pandemi Covid-19. Investor domestik lebih sensitif dibanding investor asing. Oleh karena itu, mari kita kenali bias-bias apa saja yang mudah terjadi kita lakukan pada saat membuat keputusan beli, jual atau pegang.



Gambar 3. Pertumbuhan Investor Individu Domestik dan Asing

Bias terlalu percaya diri (*overconfidence*). Perilaku terlalu percaya diri merupakan karakteristik manusia yang memiliki over estimasi. Cheng (2007) mengatakan *overconfidence* secara umum berdampak negatif terhadap kinerja *trading* (signifikan 5%). Namun demikian, hasil studiya memiliki keterbatasan oleh karena pengelompokan subjek (responden dalam eksperimen) dibagi atas tiga kelompok mahasiswa, yaitu berdasarkan umur trading, kematangan trading, dan pengalaman trading, tidak dapat memberikan hasil yang sama dengan professional dan trader yang matang. Stotz dan Nitzsch (2005) mengungkapkan bahwa para analis gagal memprediksi pasar saham, karena ada konflik kepentingan di dalam memprediksinya, dan distorsi oleh faktor-faktor psikologi. Rata-rata para analis keuangan memprediksi ada bias pada laba dan harga. Mereka juga menguji kenapa para analis sangat yakin akan estimasi laba dan harga. Secara umum, tingkat *overconfidence* terlihat tinggi antara 60%-70%, namun tingginya

tingkat *overconfidence* dapat membuat bias, oleh karena itu dilakukan justifikasi dengan bentuk proteksi diri. Para analis seharusnya sadar akan fenomena konfrontasi *overconfidence* ini. Mereka dapat saja percaya diri tetapi tidak menjadi *overconfident*.



Gambar 4. Kondisi Ekonomi Makro Indonesia 2008-2020 Q1

Pada gambar 4, kita dapat melihat kondisi Makro Ekonomi Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan Kuartal-1, GDP, tingkat bunga, dan tingkat inflasi, serta nilai tukar uang terlihat menurun dan melemah, hanya pada saat memasuki kuartal tiga lebih menurun lagi. Hal ini juga menjadikan landasan investor untuk membuat sebuah keputusan dalam investasinya. Kondisi seperti ini bukan hanya negara Indonesia saja, namun semua negara menghadapi permasalahan yang sama. Investor individu tetap dapat melakukan perdagangan sahamnya, namun jangan terlalu *overconfident* untuk membeli ataupun menjual saham-saham pilihannya. Bias-bias terlalu percaya diri dapat dikurangi dengan cara melihat informasi makro ekonomi, serta semua informasi yang dapat kita gunakan untuk memprediksi kondisi sehari, seminggu, atau sebulan kemudian.

Adapun bias-bias yang sering terjadi oleh investor individu adalah (Pompian, 2006):

Availability Bias merupakan bias *rule of thumb* atau mental *shortcut* terhadap estimasi probabilitas kemungkinan suatu hasil berdasarkan seberapa lazim atau familiar hasil tersebut dalam kehidupan mereka. Para investor yang menunjukkan bias ini menganggap kemungkinan yang mudah diingat sebagai kemungkinan besar prospek yang lebih sulit dibayangkan atau sulit dipahami. **Availability Bias** membuat perilaku investor mengalami kesalahan dalam membuat keputusan, seperti retrievability (dapat diambil kembali) mengambil informasi dari iklan, saran dari penasehat, teman, dan saudara yang tidak mengikutsertakan disiplin riset atau uji kelayakan

untuk melakukan verifikasi investasi yang dipilih adalah yang terbaik. Selain itu, ada bias kategori oleh karena para investor memilih investasi berdasarkan list kategori dalam memori mereka. Para investor juga memilih yang sesuai dengan industri tempat mereka bekerja, serta orang-orang yang terkait dengan mereka bekerja. Contohnya: investor akan membeli saham yang berkaitan dengan teknologi, karena investasi teknologi mereka anggap sangat menguntungkan pada saat ini.

Anchoring dan adjustment bias. Bias ini tentang pemrosesan informasi di mana penggunaan heuristik psikologis memengaruhi cara orang memperkirakan probabilitas. Ini fenomena penyelesaian masalah individu, yang mana menunjukkan bagaimana penilaian akhir dapat dipengaruhi – dan berpotensi tidak akurat- oleh kecenderungan individu untuk mematok pada penilaian awal dan kemudian membuat penyesuaian yang akhirnya tidak memadai ketika sampai pada penilaian akhir. Contohnya: banyak investor nyaman dengan kondisi informasi yang diterima awalnya yang sesuai dengan pemikirannya, namun mengabaikan informasi lainnya yang dapat membuat perubahan target harga.

Cognitive dissonance bias. Bias ini berkaitan dengan perubahan sikap, emosi, percaya, atau nilai terhadap keputusan yang diambil. Ada yang tidak konsisten antara perbuatan dengan yang dipercayai karena ada perubahan tingkat kepercayaan, perubahan sikap, serta aksi perubahan persepsi. Bias kognisi ini disebabkan pengalaman investasi masa lalu yang gagal dapat menyebabkan ketidaktepatan dalam membuat keputusan kemudian bila tidak dilakukan evaluasi penyebab kegagalan atau kesalahan keputusan investasi saham. Contohnya: para investor memegang saham yang turun harganya mau menjualnya karena mereka mau menyangkal rasa sakit karena melakukan keputusan yang salah. Ada juga investor yang melakukan pembelian dengan harga *average down* tanpa melakukan penilaian pada investasi baru secara objektif dan rasional. Frasa yang sering diungkapkan "*throwing good money after bad*".

Conservatism bias. Bias ini merupakan suatu proses mental yang melekat pada sudut pandang atau perkiraan sebelumnya pada saat mengeksplorasi informasi baru. Contoh: investor mendapatkan informasi bad news tentang laba perusahaan, berita itu akan menjadi kontradiktif

untuk mendapat laba perusahaan di bulan berikutnya. Sudut pandang mungkin akan berubah, pola yang tadinya cepat untuk mengambil keputusan, menjadi agak *slow respon to sell* dan *buy*.

Ambiguity bias. Bias ini timbul karena investor ragu-ragu terhadap situasi yang tidak pasti, seperti membuat portofolio cenderung memilih saham-saham yang dikenal produknya agar dapat mengurangi ketidakpastian, namun peluang untuk membuat portofolio optimal dengan memilih saham-saham asing jarang dilakukan. Para investor percaya memiliki pengetahuan yang lebih akan sesuatu investasi, karena informasi private yang dimiliki oleh mereka, serta hasil dapat dihitung berdasarkan prediksi pemikiran para investor itu sendiri. Ambiguity aversion muncul karena permintaan tinggi akan kompensasi menerima risiko investasi aset-aset tetap.

Self-control bias. Bias ini muncul dikarenakan perilaku investor cenderung orang mengkonsumsi waktu sekarang untuk mengorbankan tabungan hari esok. Bias mengendalikan diri ini sering muncul saat investor gagal melakukan perencanaan pensiun, serta melupakan prinsip keuangan dasar dalam berinvestasi, seperti tingkat bunga majemuk, rata-rata pengeluaran biaya, serta perilaku disiplin lainnya. Bias ini mengingatkan akan pentingnya perencanaan keuangan jangka panjang daripada jangka pendek, terutama dalam melakukan kombinasi portofolio saham yang dilakukan oleh investor.

Optimism bias. Bias ini muncul karena melibatkan emosi diri investor dalam membuat keputusan cenderung melibatkan sudut pandang mereka sendiri dibanding sudut pandang diluar mereka. Dengan kata lain fokus pada situasi sekarang yang ada dan relexi sudut pandang secara personal. Contoh: seorang membeli saham tertentu akan merasakan, bahwa saham yang mereka beli lebih baik daripada saham lainnya. Para investor lebih memikirkan imbal hasil pasar daripada keterlibatan faktor lainnya yang mempengaruhi seperti tingkat suku bunga, inflasi, GDP, besaran pajak yang berlaku. Bias optimis ini juga dikarenakan informasi yang terlalu banyak membuat *rosy outlooks* (cerah) untuk estimasi-estimasi pendapatan saham yang mereka pilih.

Mental accounting bias. Bias ini muncul karena melibatkan kognisi investor dalam membuat keputusan investasi, membuat kode, kategori, dan evaluasi keputusan keuangan berdasarkan kondisi ekonomi dan prediksi lainnya. Menurut Shefrin dan Thaler tentang

interpretasi bias ini ada tiga klasifikasi, yaitu pendapatan saat ini, aset lancar, dan pendapatan yang akan datang. Menurut Kahneman dan Tversky, bias ini muncul kritis keputusan keuangan yang berbeda dapat dievaluasi bersama. Bias ini muncul karena investor maupun trader memiliki pemikiran menyerupai organisasi atau perusahaan yang akan dibeli atau yang telah dimiliki sahamnya. Hal ini dapat membuat investor atau trader membayangkan akun yang berbeda agar sesuai dengan tujuan keuangan, namun hal ini menyebabkan investor atau trader mengabaikan posisi yang mengimbangi atau mengoreksi seluruh akun yang saling berintegrasi di dalamnya.

Loss aversion bias. Bias ini melibatkan emosi investor yang dikembangkan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky tahun 1979 dengan Teori Prospek secara praktek sering disebut *disposition effect*. Efek disposisi atau bias ini muncul karena individu investor yang menolak untuk realisasi kerugian, namun terlalu cepat untuk melakukan realisasi keuntungannya (*I prefer avoiding a loss to realizing a gain*). Bias ini juga muncul, investor memegang portofolio yang tidak balance akibat ada saham yang rugi terlalu lama. Tidak melakukan rebalancing sama sekali untuk portofolionya membuat imbal hasilnya tidak optimal.

Regret aversion bias. Bias ini terjadi karena melibatkan emosi dalam membuat suatu keputusan, muncul dua jenis kesalahan yaitu *errors of commission* muncul karena salah tindakan, ada juga *errors of omission* akibat agak kurang cepat dalam membuat keputusan atau terlambat momentnya. Bias ini muncul karena para investor masih konservatif dalam membuat suatu keputusan investasi saham. Mereka tidak mengakui kalo memegang saham rugi terlalu lama itu salah, karena mereka merasakan tidak merealisasi kerugian tersebut. Padahal banyak peluang yang diabaikan, saat pasar lagi turun, saham-saham banyak yang *undervalue* atau diskon besar-besaran.

Framing bias. Bias ini terjadi karena melibatkan kognisi investor dalam membuat keputusan keuangan untuk merespon berbagai situasi yang berbeda. Hal ini terjadi berdasarkan cara pandang yang berbeda menyikapi pertanyaan rekomendasi investasi atau alokasi aset, dapat direspon secara optimis atau pesimis. *Narrow framing* untuk fluktuasi perdagangan jangka pendek membuat para investor jangka panjang tergoda melakukan transaksi. Namun fluktuasi

perdagangan jangka pendek memiliki risiko yang besar dibanding imbal hasil yang diperoleh. Perilaku perdagangan ini terbukti kurang optimal bagi investor jangka panjang.

Status Quo bias. Bias ini terjadi melibatkan emosi investor dalam membuat suatu keputusan investasi dengan cara lebih memilih hal-hal yang relatif tetap sama daripada melakuakn perubahan akibat kondisi pasar yang berubah. Bias ini pertama kali diperkenalkan oleh Willim Samuelson dan Richard Zeckhauser tahun 1988. Investor yang memiliki bias ini cenderung investor yang konservatif. Profile mereka cenderung *no action*, dan memegang saham-saham jarang untuk dikoleksi dan memiliki risiko yang besar. Namun, ada juga investor yang membeli saham karena mereka mengenal produk dan perusahaannya tapi tidak melihat kinerja perusahaannya, keputusan tetap membeli karena sudah dilakukan kompromi atas pilihannya.

1.3. Tahapan investasi masa normal

Startegi keperilakuan investor pada masa normal (sebelum masuk ke pandemi Covid-19), investor rata-rata melakukan analisis *top down*. Analisis Ekonomi Makro Indonesia, ASEAN, Dunia, melihat pertumbuhan ekonominya (GDP), tingkat inflasi, tingkat suku bunga, risiko negara, dan nilai tukar uang suatu negara. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan berapa tingkat keuntungan investasi yang diinginkan (*required rate of return*). Setelah melihat semua kondisi makro ekonomi, masuk kedalam kondisi industri (siklus bisnis industri) dan tahap paling akhir melihat kinerja dari perusahaan (rasio-rasio akuntansi keuangan dan siklus bisnis perusahaan) yang akan kita beli sahamnya.

Gambar 5 memperlihatkan adanya tahapan-tahapan investor dalam membuat strategi investasi. Tahap awal (0-1 tahun), investor masih mencari pola strategi dengan menggunakan semua strategi yang dipelajari baik dari perkuliahan, seminar, pelatihan, dan media sosial yang berkaitan dengan transaksi saham. Tahap berikutnya(1-2 tahun), investor menggunakan strategi yang menurut investor sesuai dengan personaliti dan karakter saham yang diamatinya. Pada tahap ini, investor lebih memperhatikan *target price* serta tingkat toleransi risiko dan ekspektasi imbal hasil saham yang diamati. Tahap berikutnya (3 tahun ke atas), investor akan memilih tetap

menjadi investor jangka panjang atau investor jangka pendek (*trader*) atau tidak sama sekali melanjutkan investasinya dikarenakan ketidaksesuaian dengan diri investor itu sendiri.



Gambar 5. Fase-fase Keperilakuan Keuangan Investor Saham Masa Normal

Strategi berperilaku keuangan investor yang terbentuk dari 3 tahun pertama menjadi investor menjadi landasan yang kuat bagi para manajer investasi atau para pialang dalam memberikan pelayanan terbaiknya untuk para investor yang baru masuk, atau mereka yang masih dalam tahap pencarian investasi jangka pendek atau jangka panjang di pasar modal. Para investor akan mencoba semua strategi dari analisis fundamental, analisis rasio akuntansi, analisis teknikal, sampai analisis perilaku keuangan investor domestik maupun investor asing. Strategi yang sesuai karakteristik pribadi investor itu, seperti: personaliti, tingkat emosi, tingkat kognisi, dan tingkat kepercayaan akan investasi, akan menjadi pola strategi yang berbeda-beda antar investor. Tidak ada strategi yang sama persis setiap investor berdasarkan sudut pandang analisis berperilaku keuangan (*behavioral finance*).

Gambar 6, memperlihatkan berperilaku keuangan investor saham berdasarkan generasi pada masa normal, setiap generasi memiliki pola strategi tertentu dalam melakukan keputusan investasi sahamnya, baik dari jenis kepemilikan, alat analisisnya, target harga beli dan jualnya, serta media informasi yang digunakan untuk menambah keyakinan dalam mengeksekusi saham-saham pilihannya (Sitinjak, 2019). Berperilaku keuangan yang ditunjukkan oleh masing-masing generasi ini pun setelah ditelusur secara lebih mendalam, memiliki pola yang unik di setiap generasi itu sendiri, dengan kata lain pola unik itu merupakan strategi investasi saham ala mereka sendiri, tidak ada yang sama sekali mirip strateginya.



Gambar 6. Keperilakuan Keuangan Investor Saham berdasarkan Generasi

1.4. Tahapan investasi masa new-normal

Startegi keperilakuan investor pada masa new normal (saat dan sesudah masuk ke Pandemi Covid-19), investor maupun trader merasakan *panic selling* pada bulan Maret 2020. Pada gambar 7, pasar modal di seluruh dunia mengalami penurunan pada masa Pandemi Covid-19 memiliki berbagai perilaku keuangan yang dapat diamati. Perilaku keuangan investor di pasar modal terdiri dari behavioral finance dan investasi tradisional. *Behavioral Finance* merupakan perilaku keuangan menggunakan *rule of thumb* dalam mengamati data atau informasi yang tersedia. Banyak bias yang terjadi dari keputusan yang diambil, oleh karena bingkai dan bentuk informasi yang diperoleh sesuai dengan keinginan dan pemahaman dari investor itu sendiri. Para investor yang memiliki pemahaman pasar itu tidak efisien, pelaku atau orang di dalamnya memiliki perilaku yang irrasional, dan harga saham naik turun dalam jangka pendek. Sebagian lagi dari praktisi keuangan memiliki pemahaman yang berbeda, yaitu investasi tradisional, dimana semua investor dapat menggunakan informasi serta alat statistik dengan benar dan semestinya. Hasil yang diperoleh untuk membuat keputusan investasi di pasar efisien. Harga memberikan informasi yang sebenarnya kondisi pasar. Dua sudut pandang yang berbeda ini penulis mengamati kondisi pasar modal Indonesia saat Bapak Presiden Republik Indonesia mengumumkan ada 2 WNI yang terkena Covid-19 sampai dengan kondisi PSBB diberlakukan di Kota-Kota Besar di Indonesia. Hasilnya ada kecenderungan kedua perilaku ini saling mempengaruhi saat membuat suatu keputusan, perilaku ini merupakan perilaku *hybrid*.



Gambar 7. Perdagangan Saham di Pasar Modal Dunia masa awal Covid-19

Pola perilaku yang berbeda muncul ditengah-tengah para investor individu masa Pandemi Covid-19 ini. Perilaku investor yang rasional cenderung ke arah irrasional, sedangkan perilaku investor yang irrasional cenderung ke arah rasional. Penulis melihat kecendrungan itu menjadi perilaku yang saling berbaur (hybrid). Hybrid investor behavior tidak dapat hanya mengandalkan hitungan di atas kertas, namun juga personaliti, kepedulian sosial investor dalam menghadapi masa pandemi ini. Sudut pandang *behavior finance* akan mencari informasi di atas kertas untuk mencari solusi yang cepat namun belum tentu optimal. Bahkan ada pandangan tentang religiusitas mempengaruhi perilaku investor. Perilaku ini memberikan fase-fase yang baru untuk tahapan selama tiga tahun bila investor tersebut telah merasakan panic-selling di bulan Maret 2020.

Adapun pola yang ditawarkan untuk fase-fase keperilakuan keuangan investor masa *new normal* (Gambar 8) adalah **FASE 1 (0-1 tahun)**, investor mempelajari banyak strategi dan informasi yang membuat perasaan tenang dan bukan perasaan panik. Strategi jangka pendek dan menengah untuk saham-saham kapitalisasi besar dan kinerja fundamental yang baik, serta informasi-informasi *good news* seperti stimulus fiskal dan moneter yang membantu perekonomian nasional tetap bisa bertahan dan beranjak dari resesi menjadi bertumbuh kembali ke arah positif. **FASE 2 (1-2 tahun)**, investor mempelajari bias-bias yang sering terjadi, seperti *availability, overconfidence, anchoring and adjustment, cognitive, availability, self-attribution, conservatism, ambiguity, self-control, optimism, mental accounting, loss aversion, regret aversion, framing, dan status quo*. Bias-bias ini dapat kita atasi dengan melatih emosi dan kognisi investor agar dapat beradaptasi dengan kondisi lingkungan yang berubah ke new normal.



Gambar 8. Fase-Fase Keperilakuan Keuangan Investor Saham Masa New-Normal

FASE 3 (3 tahun ke atas), investor akan memiliki strategi alanya sendiri dengan melatih semua yang ada pada dirinya, emosi, kognisi, kepribadian, sampai dengan melatih intuisinya untuk melihat ke depan prospek investasi saham. Pada tahap inilah yang krusial, investor meneruskan investasinya, atau berhenti sejenak (*pause*), atau berhenti selamanya untuk tidak menjadi investor saham lagi. Hal ini dikarenakan penyesalan akan investasi yang rugi pada saat *panic-selling* masih membekas dalam pikirannya. Bila masih ada trauma untuk berinvestasi di pasar modal, maka tahap *healing* diri sendiri harus dilakukan oleh diri sendiri. Kerugian yang sudah terjadi, jadikan moment untuk kebangkitan berikutnya, disini perlu tingkat religiusitas. Ada penelilian tentang tingkat religiusitas oleh Klein, *et all* (2017) yang mengatakan ada hasil yang signifikan imbal hasil tidak normal saat pemerintah Malaysia mengeluarkan SUKUK di masa bulan Ramadan. Artinya investor individu tidak terlepas dari dirinya sendiri, seperti personaliti, tingkat toleran risiko, lingkungan sosial, maupun religiusitas dalam membuat suatu keputusan investasi. Proses *healing* untuk menerima kerugian dan bangkit kembali untuk masuk ke pasar modal membutuhkan minimal 1 bulan atau 3 bulan lamanya. Strategi yang dilakukan mas new normal menjadi sangat berhati-hati dalam memilih saham dan moment untuk masuk ke perdagangan saham membeli, menjual, atau memegang saham.

BAB 2. ANALISA FUNDAMENTAL DAN VALUASI SAHAM

2.1. Sejarah Analisis Fundamental

Analisis fundamental sebagai salah satu cara termudah bagi perusahaan untuk melakukan penilaian. Tujuan utama dari analisis fundamental adalah untuk mengungkapkan nilai aktual perusahaan saat ini. Salah satu tujuan utama analisis fundamental adalah melakukan prediksi keuntungan masa depan, dividen dan risiko serta menghitung nilai sebenarnya dari saham. Peran penting dalam analisis keuangan fundamental adalah rasio keuangan. Rasio Keuangan digunakan untuk membandingkan perusahaan yang melakukan aktivitas yang sama atau serupa dan yang kira-kira berukuran sama. Analisis fundamental adalah teknik yang berusaha menentukan nilai keamanan dengan berfokus pada faktor yang mendasari yang memengaruhi bisnis aktual perusahaan dan prospek masa depannya. Pada lingkup yang lebih luas, Anda dapat melakukan analisis fundamental pada industri atau ekonomi secara keseluruhan. Itu istilah hanya mengacu pada analisis kesejahteraan ekonomi suatu entitas keuangan sebagai lawan hanya pergerakan harganya.

Sejarah awal penggunaan analisis fundamental dicetuskan oleh Graham dan Dodd pada tahun 1934. Mereka meletakkan kerangka penilaian investas dengan menggunakan analisis fundamental perusahaan. Dasar pemikiran ini kemudia dikembangkan oleh Gordon dan Shapiro (1956) dengan memperkenalkan pendekatan Model Diskon Dividen untuk membantu memahami hubungan antara harga saham dan faktor fundamental lainnya. Pada tahun 1989, Ou dan Penman melakukan penelitian yang memasukkan penerapan rasio keuangan untuk memprediksi kinerja saham di masa depan. Demikian juga, Penelitian Ou dan Penman (1989) juga mengungkapkan bahwa variabel laporan keuangan perusahaan tidak selalu tercermin dalam harga saham perusahaan. Penelitian lebih lanjut oleh Ohlson (1995) mengidentifikasi hubungan antara harga saham, buku nilai per saham serta laba per saham. Model ini dikenal dengan *Linier Information Model* (LIM), mengidentifikasi perilaku deret waktu pendapatan yang bersifat abnormal. Menggunakan model ini, Ohlson (1995, 21) mengidentifikasi bahwa dividen mengurangi nilai pasar karena dividen juga mengurangi nilai buku tetapi tidak berdampak pada pendapatan abnormal Ohlson menyimpulkan Penelitian terbaru telah menyimpulkan bahwa

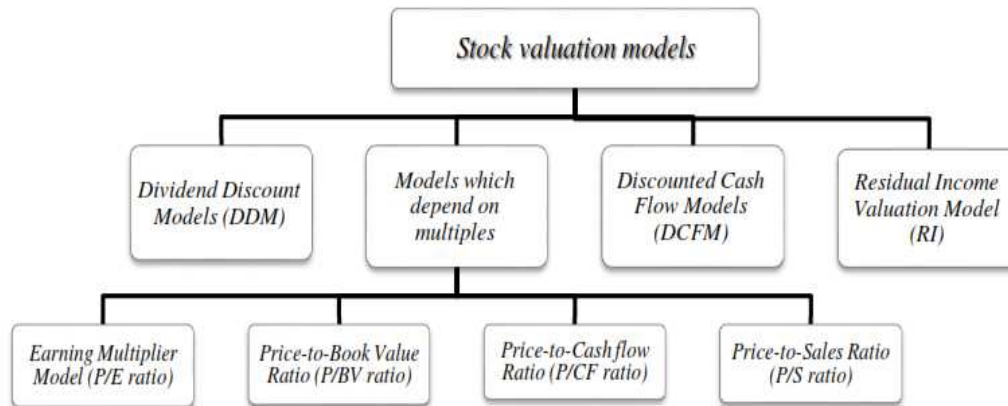
peran data keuangan perusahaan untuk memprediksi return saham di masa depan. Penelitian Piotroski (2000), Nguyen (2004), Pettersson dan Maican (2007), serta yang lainnya mengidentifikasi peran rasio keuangan tertentu mampu memprediksi return saham di masa depan.

Damodaran (2006) telah mengidentifikasi tiga pendekatan penilaian. Pendekatan pertama adalah penilaian arus kas yang didiskontokan dengan menghubungkan nilai aset dengan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan yang dihasilkan oleh aset tersebut. Pendekatan penilaian kedua yang diidentifikasi oleh Damodaran adalah memproyeksikan nilai aset dengan menggunakan harga aset relatif terhadap pendapatan, uang tunai arus, nilai buku, atau penjualan. Pendekatan ketiga sebagai kontingen valuation, yaitu menggunakan model penetapan harga opsi untuk menentukan nilai aset yang sahamnya.

Hennessey dan Gitman (2005) mengidentifikasi bahwa ada empat perhitungan penilaian yang umum. Metode pertama untuk menilai saham biasa adalah model penilaian dividen (DVM). DVM didasarkan pada premis bahwa nilai saham biasa didasarkan pada nilai sekarang dividen yang sedang diperoleh. Termasuk dalam perhitungan adalah dividen per saham diharapkan pada akhir tahun tertentu dan pengembalian yang diperlukan untuk saham perusahaan. Untuk DVM, biasanya ada tiga pendekatan utama: pertumbuhan nol, pertumbuhan konstan, dan variabel pertumbuhan. Pertumbuhan nol dianggap sebagai pendekatan paling sederhana untuk penilaian dividen karena itu mengasumsikan aliran dividen yang konstan dan tidak tumbuh. Pertumbuhan konstan, juga dikenal sebagai Model Gordon, merupakan pendekatan yang banyak digunakan yang mengasumsikan bahwa dividen akan meningkat pada tingkat konstan yang kurang dari pengembalian yang dibutuhkan. Akhirnya, model pertumbuhan variabel memungkinkan fluktuasi tingkat pertumbuhan yang diharapkan.

Untuk memperkirakan nilai wajar (intrinsik) saham, mereka menggunakan model penilaian oleh Analisis Fundamental di pasar saham, para analis ini menggunakan informasi pendapatan saat ini dan masa depan perusahaan untuk mengevaluasi nilai wajar (Bernard, 1994; Fischer dan Jordan, 1995; Penman, 1991; Bauman, 1996; Rielly dan Brown, 2002; Jones, 2007 dan Bodie, et al, 2009), dan kemudian dibandingkan dengan nilai pasar untuk menentukan apakah mungkin untuk berinvestasi. Karena nilai perusahaan didasarkan pada kemampuannya untuk

mencapai arus kas dan ketidakpastian kas tersebut dan prinsip terpenting dari keuangan adalah nilai aset apa pun akan sama dengan nilai sekarang dari semua arus kas masa depan yang diharapkan didiskontokan pada tingkat pengembalian yang dibutuhkan. Gambar 9 menunjukkan berbagai penilaian model saham.



Gambar 9. Model Penilaian Saham

2.2. Laporan Keuangan dan Rasio-Rasio Keuangan

Laporan keuangan yang digunakan dalam analisis adalah Laporan Posisi Keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan sebagai sumber informasi utama bagi investor, kreditor, pemasok, dll. Penting untuk selalu diingat bahwa orang yang menulis keuangan pernyataan selalu ingin mencapai kinerja yang baik untuk mendapatkan kepercayaan kreditor, investor, pemasok, dan semua orang lain yang secara langsung atau tidak langsung melakukan bisnis dengan perusahaan. Berbicara tentang indikator keuangan, penting untuk memilih peer group. Analisis digunakan dengan menetapkan tolok ukur, tetapi yang pertama penting untuk dilakukan adalah memilih perusahaan yang melakukan aktivitas yang sama (yang bersaing di pasar yang sama, memiliki aset serupa, dan beroperasi dengan cara yang serupa).

Rasio keuangan menjelaskan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dalam suatu laporan keuangan. Tujuan analisis rasio keuangan dimaksudkan agar perbandingan-perbandingan yang dilakukan terhadap pos-pos dalam laporan keuangan merupakan suatu perbandingan yang logis, dengan menggunakan ukuran-ukuran tertentu yang

memang telah diakui mempunyai manfaat tertentu pula, sehingga hasil analisisnya layak dipakai sebagai pedoman pengambilan keputusan. Pada dasarnya rasio keuangan digolongkan menjadi empat yakni: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas, dan rasio aktivitas.

Tabel 7. Rasio-Rasio Keuangan

Ratios	Description
PROFITABILITY RATIOS	
<i>Gross margin</i>	$(Revenue - COGS) / Revenue$
<i>Operating margin</i>	$Operating\ income / Revenue$
<i>Net profit margin</i>	$Net\ income / Revenue$
<i>ROE (Return on Equity)</i>	$Net\ income / ((This\ year\ Equity + Last\ year\ equity)/2)$
<i>ROA (Return on Assets)</i>	$EBIT / ((This\ year\ Assets + Last\ year\ assets)/2)$
<i>CROIC (Cash Return on Invested Capital)</i>	$Free\ Cash\ Flow / Invested\ Capital$
LIQUIDITY RATIOS	
<i>Current ratio</i>	$Current\ assets / current\ liabilities$
<i>Cash ratio</i>	$(Cash\ and\ marketable\ securities) / Current\ liabilities$
<i>Acid-test ratio(Quick ratio)</i>	$(Current\ assets - Inventory) / Current\ liabilities$
DEBT RATIOS	
<i>DER (Debt to equity ratio)</i>	$Liabilities / Shareholder\ equity$
<i>LT DER (Long-term Debt to Equity ratio)</i>	$Long-term\ debt / Shareholder\ equity$
<i>Interest coverage ratio</i>	$Operating\ income / Interest\ expense$
<i>Degree of Leverage (DOL)</i>	$\Delta\%EBIT/\Delta\%Sales$
MARKET RATIOS	
<i>PSR (Price to sales ratio)</i>	$Stock\ price / (Revenue / Outstanding\ shares)$
<i>PER (Price to earnings ratio)</i>	$Stock\ price / Net\ earnings$
<i>Payout ratio</i>	$Dividend\ per\ share / Earning\ per\ share$
<i>Dividend yield</i>	$Dividend\ per\ share / Stock\ price$
<i>PBV (Price to book value ratio)</i>	$Stock\ price / Book\ value\ per\ share$
<i>PEG ratio (Price to growth ratio)</i>	$PER / Long-term\ growth$

Sumber : dari berbagai sumber, 2020

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid sedang bila tidak disebut ilikuid. Indikator likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghindari kebangkrutan. Rasio leverage keuangan mengukur seberapa banyak yang diukur dari sumber asing. Rasio leverage keuangan menunjukkan berapa banyak aset yang dibiayai oleh ekuitas pemegang saham dan berapa

banyak dari kewajiban. Rasio profitabilitas menunjukkan efisiensi keuangan perusahaan bisnis perusahaan atau kemampuan atau probabilitas bahwa beberapa investasi. Sedangkan rasio aktivitas untuk melihat pada beberapa asset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aset-aset tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang menganggur.

2.3. Kegunaan Informasi Laporan Keuangan dalam Penilaian

Kegunaan Informasi Keuangan untuk Penilaian untuk menandai kinerja keuangan di masa depan. Nissim dan Penman (1999) mencatat poin-poin terkait efektivitas penggunaan rasio untuk memperedikasi kinerja keuangan masa depan, beberapa di antaranya adalah:

1. Analisis rasio merupakan sumber substansi untuk analisis fundamental
2. Analisis rasio dilihat sebagai analisis laporan keuangan saat ini tetapi juga sebagai analisis analisis pendapatan sisa masa depan. Rasio yang diprakirakan adalah bahan penyusunnya perkiraan pendapatan sisa. Rasio saat ini memperkirakan rasio masa depan.
3. Prinsip kemampuan prediksi berlaku untuk menganalisis laporan keuangan saat ini
4. Profitabilitas dan pertumbuhan adalah dua komponen utama dari analisis rasio
5. Rasio hutang / ekuitas berfungsi sebagai indikator leverage keuangan yang sangat baik

Penelitian oleh Ou dan Penman (1989) Menggunakan item laporan keuangan, Ou dan Penman (1989) telah menggunakan model regresi logistik untuk membantu meramalkan pendapatan perusahaan satu tahun sebelumnya. Strateginya terlibat menganalisis perusahaan dari Amerika Serikat dari 1973-1983. Model termasuk serangkaian regressor yang dipilih dari 68 variabel, sebuah proses yang dikenal sebagai regresi bertahap. Ou dan Penman (1989) menghitung ukuran pendapatan perusahaan dengan menganalisis fluktuasi laba per saham (EPS) dengan perubahan yang diproyeksikan pada angka EPS. Ramalan terdiri dari rata-rata perubahan EPS empat tahun sebelumnya.

2.4. Nilai Intrinsik dan *Dividend Discount Model*

Nilai intrinsik dihitung dengan cara memperkirakan nilai sekarang dari kas yang diharapkan arus aset. Setiap aset memiliki nilai yang ditentukan oleh arus kas. Dalam

menemukan nilai intrinsik adalah tujuan untuk menemukan aset yang nilainya kurang dari yang seharusnya sesuai dengan arus kas, pertumbuhan dan karakteristik risiko. didefinisikan sebagai nilai sekarang dari semua pembayaran tunai kepada investor, didiskontokan sesuai suku bunga yang disesuaikan dengan risiko k. Jika kita memperkirakan nilai intrinsik itu melebihi nilai pasar saham, maka saham tersebut dinilai rendah dan bagus kesempatan untuk membeli jika mereka likuid (Suzana B, et.al, 2013).

$$k = r_f + \beta [E(r_M) - r_f]$$

Dimana :

k = required rate of return on the stock

β = systematic risk

$E(r_M) - r_f$ = risk premium on M

M = market portfolio

$$V_0 = \frac{E(D_1) + E(P_1)}{1 + k}$$

V = intrinsic value

$E(D_0)$ = expected dividend yield

P_1 = stock price at the end of the year

P_0 = current stock price

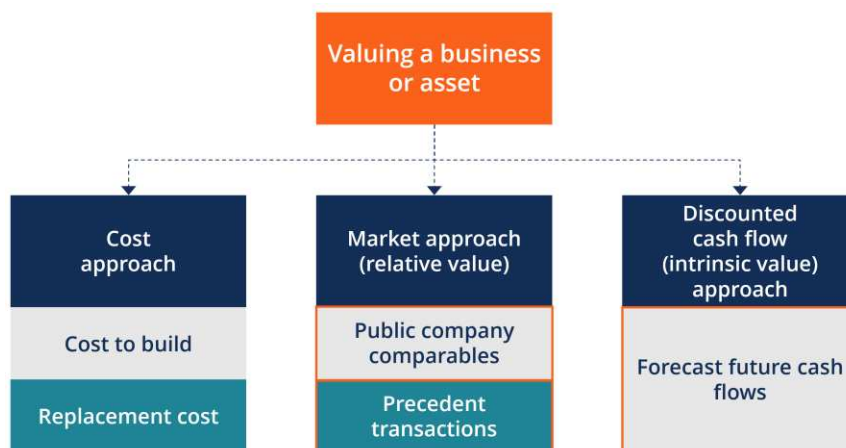
Pendekatan DDM (*Dividend Discounted Model*), merupakan suatu pendekatan yang terdapat dalam analisis fundamental atau analisis perusahaan yang dilakukan dengan mengaitkan antara cash flow yang diharapkan dari dividen yang dibayarkan perusahaan atas saham yang dimiliki. Pendekatan ini beranggapan bahwa harga saham bisa dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu dividen tahunan, pertumbuhan dividen, dan required rate of return. Dengan analisis ini investor dapat memprediksi berapa besar return yang akan diterima di masa depan. Model dividen bergantung pada asumsi dasar yaitu: nilai saham ditentukan dengan mendiskontokan dividen yang diharapkan di masa depan (Subramanyam dan Venkatachalam, 2007). Dengan demikian, nilai riil saham adalah ditentukan oleh nilai sekarang dari dividen tunai yang diharapkan dihasilkan sebagai akibat dari kepemilikan saham (Bodie, et al., 2009).

$$V_0 = \frac{D_0(1+g)}{k-g} = \frac{D_1}{k-g}$$

Tingkat pertumbuhan dividen bertahan selamanya (dengan asumsi bahwa pendapatan dan pendapatan tumbuh pada tingkat yang sama). Asumsi bahwa tingkat pertumbuhan dividen harus konstan seiring waktu sulit dicapai karena volatilitas pendapatan. Investor berkepentingan untuk mengetahui nilai intrinsik dalam suatu perusahaan. Investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan jika ingin melakukan transaksi jual dan beli saham. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Situasi seperti ini, investor bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut. Sebaliknya, jika nilai pasar suatu saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong saham murah (*undervalued*), sehingga investor sebaiknya membeli saham tersebut.

2.5. Model-Model Valuasi Bisnis

Saat menilai perusahaan ada tiga metode yang digunakan oleh praktisi industri: (1) analisis DCF, (2) analisis perusahaan yang sebanding, dan (3) transaksi preseden. Metode-metode penilaian inilah yang paling umum digunakan dalam perbankan investasi, penelitian ekuitas, ekuitas swasta, pengembangan perusahaan, merger & akuisisi (M&A), leveraged buyout (LBO), dan sebagian besar bidang keuangan.



Gambar 10. Model-Model Valuasi Bisnis

Pendekatan biaya, yang tidak umum digunakan dalam keuangan perusahaan, melihat berapa biaya sebenarnya atau biaya yang diperlukan untuk membangun kembali bisnis. Pendekatan ini mengabaikan penciptaan nilai atau arus kas. Pendekatan biaya didasarkan pada logika prinsip substitusi. Dua hal potensial untuk pendekatan biaya adalah biaya re-produksi dan biaya penggantian. Biaya reproduksi adalah perkiraan biaya, pada harga saat ini, untuk membuat replika yang tepat dari aset, menggunakan bahan yang sama, teknik dan standar konstruksi, desain, dan kualitas pengerjaan. Biaya penggantian adalah biaya untuk mengganti properti yang ada dengan yang baru dengan utilitas yang setara, pada tanggal yang ditentukan. Salah satu keuntungan dari pendekatan biaya adalah metode penilaian yang didukung nilai pasar saat ini dan lingkungan kegiatan operasi. Namun, pendekatan biaya membutuhkan lebih banyak data. Jenis data yang membutuhkan meliputi penghitungan biaya bahan, peralatan, dan tenaga kerja

Pendekatan pasar adalah metode penilaian yang digunakan untuk menentukan nilai penilaian suatu bisnis, aset tidak berwujud, kepentingan kepemilikan bisnis, atau sekuritas dengan mempertimbangkan harga pasar dari aset pembanding atau bisnis. Indikator yang sering digunakan adalah penjualan, nilai buku, dan harga terhadap pendapatan. Keuntungan menggunakan pendekatan pasar adalah sangat mudah dan perhitungan sederhana. Kekurangannya adalah sulit untuk mengidentifikasi transaksi yang sebanding. Ini kurang fleksibel dibandingkan dengan metode lain. Metode tersebut menimbulkan pertanyaan tentang seberapa banyak data yang tersedia dan seberapa baik data tersebut.

Analisis *Discounted Cash Flow* (DCF) adalah pendekatan nilai intrinsik di mana seorang analis memperkirakan arus kas bebas tidak bertumpu dari bisnis ke masa depan dan mendiskontokannya kembali ke hari ini dengan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC) perusahaan. Model DCF memungkinkan analis untuk memperkirakan nilai berdasarkan skenario yang berbeda, dan bahkan melakukan analisis sensitivitas.

Tabel 8 memperlihatkan jenis kepemilikan saham mayoritas, mewakili BUMN, BUMD dan swasta dengan tingkat risiko dan imbal hasil, valuasi saham dengan FCFE. Tabel ini merupakan tabel saham-saham pilihan yang digunakan untuk simulasi di simsaham.id. Anda dapat melakukan latihan pemilihan saham serta melakukan eksekusinya, sehingga keprilakuan

keuangan anda semakin terasah dengan baik untuk membuat keputusan membeli, menjual dan memeagng saham pilihan anda. Adapun analisis rasio-rasio keuangan hasil dari pengamatan 10 tahun terakhir tahun 2008- 2019 dapat menjadi referensi anda dalam memilih saham di masing-masing sektoral.

Tabel 8. Valuasi Saham Simsaham.id

NO.	JENIS	TIKER	FCFE	HS	VALUASI SAHAM
1	BUMD-1	DLTA	2934	6800	OVERVALUE
2	BUMD-2	PJAA	1800	985	UNDERVALUE
3	BUMD-3	BJTM	929	685	UNDERVALUE
4	BUMD-4	BJBR	1758	1180	UNDERVALUE
5	BUMN-1	TLKM	1668	3970	OVERVALUE
6	BUMN-2	PGAS	1794	2170	OVERVALUE
7	BUMN-3	ADHI	2493	1175	UNDERVALUE
8	BUMN-4	BMRI	6687	7675	OVERVALUE
9	BUMN-5	BBRI	3175	4400	OVERVALUE
10	BUMN-6	BBNI	9434	7850	UNDERVALUE
11	SWA-1	CTRA	1039	1040	OVERVALUE
12	SWA-2	ASII	3864	6925	OVERVALUE
13	SWA-3	CPIN	3109	6500	OVERVALUE
14	SWA-4	BBCA	8884	33420	OVERVALUE
15	SWA-5	BDMN	5924	3950	UNDERVALUE
16	SWA-6	BBKP	892	224	UNDERVALUE
17	SWA-7	UNVR	4301	8400	OVERVALUE

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 8 memperlihatkan informasi hasil valuasi saham yang *overvalue* (mahal) seperti DLTA, TLKM, PGAS, BMRI, BBRI, CTRA, ASII, CPIN, BBCA, dan UNVR dengan membandingkan hasil FCFE dengan harga saham per Febuari 2020, harga pasarnya lebih besar dari pada nilai FCFE. Namun pada saat memasuki bulan Maret 2020, saham-saham ini semua memiliki diskon besar-besaran, sehingga moment untuk membeli pada saat 24 Maret 2020, adalah moment yang saat tepat untuk memperoleh keuntungan portofolio secara optimal. Bagaimana dengan yang undervalue pada tabel tersebut, juga memperoleh diskon yang besar pula, hanya pada saat melakukan pembalikan arah lebih cepat sektor perbankan dibanding sektor lainnya. Silakan untuk mempelajari analisis-analisi teknikal bab selanjutnya.

BAB 3. ANALISA TEKNIKAL

3.1. Pengertian Analisa Teknikal

Jika analisis fundamental digunakan untuk menentukan saham apa yang akan dibeli atau dijual maka analisis teknikal lebih digunakan untuk menentukan momentum kapan saham akan dibeli atau dijual. Analisa teknikal adalah suatu jenis analisis yang selalu berorientasi kepada harga masa lalu, baik harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi dan atau harga terendah dari suatu instrumen investasi (saham) pada time frame tertentu. Analisis ini mempelajari tentang perilaku pasar yang diterjemahkan kedalam grafik riwayat harga dengan tujuan untuk memprediksi harga di masa yang akan datang. Harga yang tercermin di dalam grafik merupakan harga kesepakatan transaksi antara *supply* dan *demand*. Perubahan harga cenderung bergerak pada suatu arah tertentu (trend), pola tertentu dimasa yang lampau akan terulang kembali pada masa yang akan datang. Analisis teknikal lebih memperhatikan pada apa yang telah terjadi di pasar, dari pada apa yang seharusnya terjadi.

3.2. Prinsip Dasar Analisis Teknikal

Tiga prinsip dasar yang digunakan dalam melakukan analisis teknikal, yaitu :

1. Market Price Discounts Everything

Prinsip dasar dari *Market Price Discounts Everything* adalah segala peristiwa dapat berpengaruh terhadap harga saham. Bahkan peristiwa-peristiwa tertentu dapat mengakibatkan gejolak secara keseluruhan pada bursa saham. Peristiwa-peristiwa itu bisa berasal dari faktor ekonomi, politik, ataupun peristiwa-peristiwa yang tidak terprediksikan seperti bencana alam. Kejadian atau peristiwa tersebut akan tercermin pada harga sahamnya secara seketika. Suatu pasar sekuritas dikatakan semakin efisien jika semua informasi semakin cepat diserap oleh pasar dan tidak ada halangan bagi semua pelaku pasar untuk mengakses informasi tersebut.

2. Price Moves in Trend

Prinsip dasar kedua dalam penggunaan analisis teknikal adalah bahwa harga saham akan tetap bergerak naik, turun atau menyamping (*sideways*) mengikuti suatu arah trend tertentu.

Trend ini akan berkelanjutan sampai pergerakan harga melambat dan memberikan peringatan sebelum berbalik dan bergerak ke arah yang berlawanan. Sehingga prinsip jangan pernah mengambil keputusan transaksi yang melawan tren harga yang sedang berlangsung akan dilakukan oleh pelaku pasar. Karena pengguna analisis teknikal percaya bahwa semua informasi akan tercermin dalam pembentukan harga pasar saham, maka tren tersebut menunjukkan sikap para pelaku pasar atau investor atas suatu harga saham. Pahami tren yang ada terlebih dahulu dan ikuti ke mana tren tersebut akan bergerak agar bisa memanfaatkan pergerakan harga pasar tersebut untuk meningkatkan hasil investasi.

3. *History Repeats It Self*

Prinsip berikutnya menyatakan bahwa data historis dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa yang akan datang. Prinsip ini diyakini oleh pengguna analisis teknikal, karena adanya faktor psikologis para pelaku pasar yang secara umum bersifat konstan. Maksudnya adalah bahwa manusia cenderung bereaksi terhadap sesuatu dengan cara yang sama, sehingga segala sesuatu yang pernah terjadi pada masa lalu akan mempunyai dampak yang sama atas kejadian yang sama pada masa sekarang. Prinsip *History Repeats It Self* menyebabkan pasar bergerak di kisaran yang dapat diprediksi atau setidaknya memiliki pola tertentu. Pola-pola ini dihasilkan dari pergerakan harga di masa lalu dan menjadi sinyal bagi pelaku pasar untuk bereaksi membeli atau menjual saham. Tujuan analisa teknikal adalah untuk mendapatkan sinyal yang diberikan oleh kondisi pasar saat ini dengan mempelajari sinyal masa lalu.

3.3. Dow Theory (Teori Dow)

Dow Theory merupakan teori dasar dari analisis teknikal. Teori ini pertama kali dipublikasikan oleh Charles H. Dow (1851-1902) di 255 Wall Street Journal, Dow merupakan seorang wartawan sekaligus editor dari Wall Street Journal serta pendiri Dow Jones and Company. Penelitian pertama Dow dilakukan dengan membagi saham-saham di Wall Street menjadi 2 kelompok, yaitu industrial index dan transportation index. Dia mengatakan bahwa perkembangan industri pabrikasi otomatis akan diikuti pula oleh perkembangan industri transportasi, karena pabrik membutuhkan transportasi untuk mendistribusikan barang-barang hasil produksinya. Berdasarkan dari asumsi bahwa jika keuntungan di industri transportasi meningkat maka secara tidak langsung menunjukkan bahwa produksi dari industri pabrikasi dan permintaan dari konsumen meningkat pula yang pada

akhirnya dapat mendorong pertumbuhan laba masing-masing perusahaan. Secara global hal ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat perekonomian suatu negara. Setelah Dow meninggal dunia ada beberapa orang yang ikut berperan dalam mengembangkan dow theory berdasarkan tulisan yang di tulis oleh Dow di Jurnal Wall Street, mereka antara lain adalah, William P. Hamilton, Robert Rhea and E. George Schaefer. Teori Dow memperkenalkan enam prinsip dasar dalam analisis teknikal, yaitu:

1. *The Averages Discount Everything*

Menurut Dow, harga yang terbentuk di pasar saham adalah harga yang telah mencerminkan semua informasi, berita, psikologi, rumor, kondisi ekonomi sosial dan politik yang terjadi. Saat sebuah informasi atau berita baru diterbitkan, maka harga saham akan langsung berubah untuk merefleksikan dengan jelas aksi keserakahan (greed) maupun kepanikan (fear). Respon pelaku pasar terhadap informasi baru, menyebabkan perubahan supply dan demand yang berimbas pada pergerakan harga naik atau turun.

2. *The Market Has Three Trends*

Dow menyatakan bahwa pasar memiki 3 pergerakan tren yaitu Primary Trends, Secondary Trends dan Minor Trends. Tren (Trend) adalah kecenderungan arah pergerakan suatu harga saham. Pada gambar dibawah ini kita dapat melihat dengan mudah secara visual sebuah tren dengan melihat dari sisi kiri ke sisi kanan terlihat kecenderungan harga yang sedang bergerak naik di chart tersebut, trend naik di tandai dengan terbentuknya puncak / high (H) yang semakin tinggi dan lembah / low (L) yang semakin tinggi, dan sebaliknya pada tren turun.

Oleh Dow, tren tersebut di bagi menjadi 3, yaitu:

a. *Primary Trend / Tren Utama*

Primary Trend atau Tren Utama merupakan aspek yang penting dalam mengidentifikasi arah tren pergerakan harga, baik saat bullish market atau bearish market, dan umumnya tren utama ini berlangsung dalam jangka waktu yang cukup lama dalam rentang tahunan, sehingga tren utama ini juga mempengaruhi 2 jenis tren lainnya. Tujuan identifikasi tren ini adalah agar dapat mengikuti pergerakan arah harga bukan sebaliknya melawan arah harga.



Gambar 11. Trend Utama

Pada chart di atas dapat kita identifikasi tren utama dengan bantuan garis trendline yang semakin membentuk sudut yang tajam memperlihatkan pergerakan harga yang cenderung naik atau bullish market. Pergerakan tren naik tersebut berlangsung sejak Juni 2016 hingga Februari 2018, walau Dow secara detail tidak menyebutkan berapa panjang sebuah tren, namun pergerakan arah tren akan tetap pada trek-nya sampai muncul sinyal pembalikan arah yang kuat seperti yang terlihat pada chart harga membentuk low price dan menebus ke bawah dari garis trendline.

b. *Secondary Trend / Tren Medium*

Secondary Trend atau Tren Medium merupakan tren sebagai reaksi koreksi atas tren utama yang umumnya berlangsung 1 hingga 3 bulan. Sebagai tren koreksi, arah pergerakan harga tren medium berkebalikan dengan tren utama. Umumnya koreksi (retracement) dari medium tren terjadi sepanjang 50% dari swing trend utama, baik retracement yang membentuk low price pada tren utama bullish dan high price pada trend utama bearish.



Gambar 12. Trend Utama *Bullish*, kemudian Trend Koreksi *Bearish*

Pada chart di atas, area kotak kuning merupakan area dengan tren koreksi terhadap tren utamanya, tren koreksi ini berlangsung sesaat dan akan kembali memantul setelah mencapai target penurunannya.

c. *Minor Trend / Tren minor*

Minor Trend atau Tren Minor merupakan pergerakan harga yang berlawanan dengan tren sekunder namun searah dengan tren primer, umumnya berlangsung selama beberapa hari hingga tidak lebih dari 1 bulan.



Gambar 13. Trend Minor

Pada chart di atas, area pink merupakan tren minor sebagai koreksi atas tren sekundernya. Tren minor ini banyak dimanfaatkan oleh trader short term untuk mendapatkan peluang profit yang cepat, umumnya trader middle – long investment akan lebih memperhatikan arah pergerakan dari tren primer dan tren sekunder.

3. *Major Trends Have Three Phases*

Dalam sebuah Tren Primer atau bullish, Dow merinci di dalam tren tersebut terdapat 3 fase penting yang dapat menjadi acuan bagi para trader untuk mendapatkan posisi yang terbaik yaitu:

a. Fase Akumulasi

Fase akumulasi merupakan tahap awal dari sebuah tren utama atau bullish. Tren ini di mulai setelah tren sebelum nya adalah bearish atau sideway. Pada fase ini umumnya emiten tidak di lirik oleh para trader karena depresi atas tren turun yang terjadi, sense of business dari perusahaan, laporan keuangan yang masih buruk dan lainnya yang membuat para trader menjauhi saham ini, namun bagi sebagian lainnya yang mungkin mendapatkan insight atau bocoran mengenai kinerja dari perusahaan

yang membaik akan mulai melakukan akumulasi atau pembelian bertahap. Selama fase akumulasi umumnya harga akan bergerak ranging atau dalam box harga.



Gambar 14. Fase Akumulasi

b. Fase Partisipasi

Setelah fase akumulasi, fase kedua dilanjutkan dengan partisipasi. Pada fase partisipasi ini publik mulai melihat pergerakan harga yang mulai bergerak naik, seiring dengan di rilisnya laporan keuangan perusahaan emiten yang semakin baik. Umumnya teknikal trader akan membaca pergerakan harga yang menembus area box tersebut dan bersiap mencari momentum untuk ikut berpartisipasi dan mendapatkan profit.



Gambar 15. Fase Partisipasi

c. Fase Panik

Fase Panik adalah fase terakhir dalam sebuah tren utama, umumnya terjadi distribusi atau penjualan baik bertahap maupun secara signifikan. Umumnya harga tetap bergerak naik selama proses

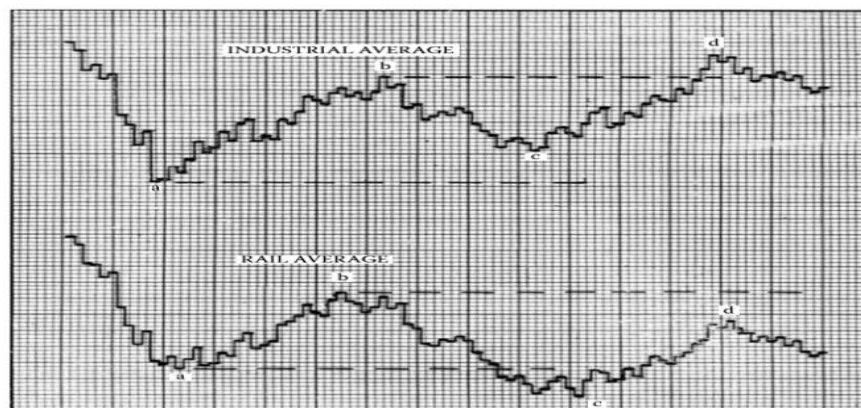
distribusi ini namun dengan volatilitas yang sudah semakin lemah. Trader pengikut tren (trend following) akan mulai frustrasi dan menunggu tanda teknikal harga akan berbalik arah. Jika terjadi penurunan yang cepat dapat di tandai dengan membentuk candle yang panjang penuh seperti black marubozu atau membentuk gap down harga seperti pada chart di bawah ini.



Gambar 16. Fase Panik

4. *The Averages Must Confirm Each Other*

Indeks dari sektor yang berkaitan akan saling mengkonfirmasi, menurut teori Dow. Dalam hal ini beliau menggunakan indeks dari sektor industri dan sektor transportasi. Jika bisnis dalam dunia industri berkembang maka ini akan berpengaruh kepada bisnis transportasi karena faktanya pabrik-pabrik akan membutuhkan truk pengangkut untuk mentransportasikan barang-barang pabrik kepada distributor atau konsumen, sehingga dengan logika berpikir ini beliau menghubungkannya kedalam indeks sektor industri dan transportasi, jika indeks sektor industri bullish maka indeks sektor transportasi juga bullish yang artinya mengkonfirmasi.



Gambar 17. Industrial Average

5. *Volume Must Confirm the Trend*

Dow mempercayai bahwa ketika harga bergerak disertai volume transaksi yang tinggi maka inilah kondisi pasar yang sesungguhnya. Volume akan mengkonfirmasi sebuah tren yang sedang terjadi, mengkonfirmasi apakah benar tren atau manipulasi. Untuk tren berkelanjutan, bila tren sedang bullish dan volume transaksi meningkat maka dapat dikonfirmasi bahwa pasar sedang tren naik (bullish) dan sebaliknya jika harga turun dan volume transaksi meningkat maka dapat dikonfirmasi bahwa pasar sedang turun (bearish). Untuk tren berbalik arah, bila tren sedang bullish dan volume transaksi menurun maka ini indikasi kekuatan pasar melemah dan tren dapat berbalik bearish, sebaliknya bila tren harga sedang bearish dan volume transaksi meningkat maka indikasi pasar menguat dan tren dapat berbalik bullish.



Gambar 18. Tren Volume

6. *A Trend Is Assumed to Be Continuous Until Definite Signals of Its Reversal*

Pergerakan tren akan berlanjut hingga muncul tanda-tanda jelas yang menunjukkan bahwa tren sudah berakhir. Teori yang terakhir ini, Dow mempercayai sebuah tren primer, walaupun fakta dalam sebuah tren primer juga terdapat tren berlawanan yaitu tren sekunder. Sebuah tren primer akan berlanjut bullish sampai terdapat indikasi pembalikan arah yang kuat, ciri-ciri pembalikan arah tersebut ditandai dengan perubahan tingkat harga secara konsisten. Pada tren bullish, normalnya harga tertinggi dan harga terendah akan semakin naik, namun jika harga tertinggi dan harga terendah semakin turun maka ini adalah indikasi bahwa tren bullish akan segera berakhir, pun sebaliknya sama pada tren bearish, normalnya harga tertinggi dan harga terendah akan semakin turun, namun jika harga tertinggi dan harga terendah semakin naik maka ini adalah indikasi bahwa tren bearish akan segera berakhir.



Gambar 19. Harga Tertinggi dan Terendah Pertanda *Bullish* dan *Bearish*

3.4. Analisis Teknikal Klasik dan Teknikal Modern

Analisis teknikal klasik merupakan analisis teknikal yang mempelajari pola/pattern dari pergerakan harga saham. Pengguna analisis teknikal ini biasa disebut sebagai *chartist*. Penggunanya percaya bahwa tren dan sinyal aksi pasar suatu saham dapat diperoleh berdasarkan bentuk dan pola tertentu dari grafik harga saham. Beberapa pola atau patern yang terkenal seperti double top, double bottom, triple top, triple bottom, rising wedge, falling wedge, head and shoulder, Inverted head and shoulder telah menjadi acuan bagi pengguna teknikal analisis untuk menentukan strategi tradingnya.

Analisis teknikal modern merupakan analisis teknikal yang mempelajari indikator untuk menentukan sinyal beli dan sinyal jual. Pengguna analisis ini biasa juga disebut sebagai *technician*. Penggunanya percaya bahwa tren dan sinyal aksi pasar suatu saham dapat diperoleh berdasarkan pola grafik yang ditentukan atau diindikasikan dari perhitungan kuantitatif, bukan interpretasi subyektif terhadap suatu bentuk dan pola grafik. Mengingat sifatnya yang bersifat kuantitatif, maka metode ini secara ilmiah dapat diuji kemampuan dan kinerjanya dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Faktor lain yang menguntungkan dari analisis teknikal modern ini adalah bahwa indikatornya bisa diprogram secara otomatis dengan menggunakan bantuan komputer. Secara garis besar, indikator-indikator teknikal tersebut dapat dikelompokkan ke dalam indikator pengikut tren (*trend following indicator*) dan indikator *oscillator*. Beberapa analisis teknikal modern yang sering digunakan oleh pelaku pasar adalah *Moving Average*, *Moving*

Average Convergen Divergen, Stochastic Oscilator, Relative Strength Index, Relative Volume Index.

STOCHASTIC OSCILLATOR. Stochastic adalah sebuah indikator oscilator yang berfungsi untuk mengukur kejenuhan pasar . Namun jika dibandingkan dengan RSI , stochastic memiliki kelebihan yaitu memiliki signal beli dan jual. Market dikatakan overbought bila nilai stochastick diatas 80 , dan dikatakan oversold jika market bernilai dibawah 20. Pada kondisi overbought , kita bisa bersiap-sip mengambil posisi open buy , karena market akan balik arah turun. Dan pada kondisi oversold kita bisa bersiap-siap untuk mengambil posisi open sell , karena market akan balik arah naik. Ada 2 strategi yang bisa pakai dengan menggunakan stochastic .

Buy bottom sell top Strategy. Strategi membuka posisi ketika market dalam kondisi jenuh dan terjadi perpotongan stochastick. *Entry point Open buy* adalah ketika *stochastic* bernilai dibawah 20 dan garis signal memotong garis utama dari atas , sehingga selanjutnya garis signal akan berada dibawah garis utama. Sedangkan entry point untuk *Open Sell* adalah ketika stochastic bernilai diatas 80 dan garis signal memotong garis utama dari bawah , sehingga selanjutnya garis signal akan berada diatas garis utama.



Gambar 20. Buy bottom sell top Strategy Stochastic

Konvergen strategy. Indikator stochastic juga bisa mengalami konvergen dan divergen , oleh karena itu pada saat terjadi konvergen atau divergen kita bisa menggunakannya sebagai saat untuk masuk pasar. *Entry point open buy* adalah ketika terjadi grafik yang semakin merendah

sedangkan stochastiknya meninggi , ditambah adanya garis signal yang memotong garis utama dari atas . Untuk *entry point open sell* , adalah ketika grafik semakin meninggi sementara *stochastic* nya merendah , ditambah garis signal yang memotong garis utama dari bawah.



Gambar 21. Strategi *Stochastic*

BAB 4. PERSONALITI

4.1. Pengertian Personaliti

Personaliti atau kepribadian adalah salah satu ciri seseorang yang membedakan dengan orang yang lain. Secara logika, tidak ada orang yang sama di dunia ini. Kembar identik sekalipun pasti memiliki perbedaan ciri kepribadian. Mengapa demikian? Karena manusia dilahirkan pasti membawa sifat herediter dari orang tuanya dan sifat yang menjadi cikal bakal kepribadian tersebut akan berkembang bersama pengalaman dan lingkungan dimana seseorang berkembang menjadi dewasa. Tidak ada seorangpun di dunia yang memiliki pengalaman yang sama. Meskipun dilahirkan dari orang tua yang sama, tinggal dalam satu rumah yang sama, bahkan makan makanan yang sama, namun ketika seorang anak mulai bersosialisasi dengan lingkungannya (termasuk dengan orang tuanya), mereka akan mengalami pengalaman yang berbeda, demikian juga jika sudah mulai bersekolah, mereka akan berinteraksi dengan orang yang berbeda. Itulah sebabnya, dalam satu keluarga, kepribadian masing-masing anak akan berbeda satu dengan yang lain.

Kepribadian adalah tingkah laku yang berkembang. Perkembangan kepribadian seseorang dapat berlangsung seumur hidup. Kepribadian akan mengarahkan seseorang untuk menyesuaikan diri dengan lingkungannya (Alwisol, 2009). Dari beberapa pendapat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa kepribadian dibentuk oleh faktor genetik dan lingkungan, relative permanen namun masih ada kemungkinan untuk berubah menyesuaikan lingkungan, selain itu, kepribadian akan menentukan bagaimana seseorang akan menanggapi dan berperilaku terhadap lingkungan sekitarnya (Sitinjak, Haryanti, Kurniasari, Djati, 2018; 2019).

Kehidupan modern saat ini di dunia yang nyata, ada banyak situasi yang menunjukkan adanya interaksi antara kepribadian dan lingkungan (baca: pekerjaan). Meskipun seseorang memiliki kecenderungan kepribadian tertentu, adakalanya akan sedikit berubah menentukan situasi yang dihadapinya. Situasi yang saat ini sedang dialami oleh semua manusia di dunia ini adalah situasi pandemic corona virus (Covid) 19 yang terdeteksi pertama kali di Wuhan, Cina pada tanggal 30 Desember 2019 dan saat ini sudah dengan sangat cepat tersebar hampir di

seluruh negara di dunia. Pandemi Covid 19 sangat berbahaya bagi kehidupan manusia karena ada kemungkinan besar seseorang yang terjangkit virus ini bisa menimbulkan kematian. Saat tulisan ini ditulis, penderita Covid 19 yang tercatat adalah 522.581 orang, yang kemungkinan akan semakin bertambah dikarenakan banyak warga masyarakat yang kurang mematuhi protocol kesehatan yang memudahkan penularan covid 19 (<https://wartakota.tribunnews.com/2020/11/27> pukul 16.45).

Pandemi COVID-19 yang telah menyebar pada akhirnya membawa risiko yang sangat buruk bagi perekonomian dunia termasuk Indonesia khususnya dari segi pariwisata, perdagangan serta investasi (Nasution, Erlina dan Muda, 2020). Pandemi COVID-19 juga menimbulkan dampak yang luar biasa besar terhadap investasi. Situasi ini membuat masyarakat akan memilih untuk sangat hati-hati dalam membeli barang bahkan untuk melakukan investasi. Pandemi ini juga sangat mempengaruhi proyeksi pasar. Para investor cenderung untuk menahan diri bahkan tidak berinvestasi dikarenakan berubahnya asumsi pasar dan tidak jelasnya supply chain (Pepinsky & Wihardja, 2011) sampai menunggu situasi kembali ke normal. Celaknya, meskipun beberapa kali para tokoh meramalkan situasi akan kembali normal dalam kisaran 6 (enam) bulan, buktinya sudah hampir 1 (satu) tahun pandemic belum selesai, bahkan menunjukkan pada peningkatan jumlah penderita. Seruan para tokoh dunia yang menyatakan bahwa dunia akan memasuki akan segera memasuki New-Normal ternyata hanya berakhir pada harapan yang tidak berujung. New-Normal yang harus dihadapi oleh kita saat ini adalah New-Normal yang memaksa manusia untuk menyesuaikan diri dengan situasi pandemic Covid 19 yang sampai saat ini belum diketahui kapan akan berakhir.

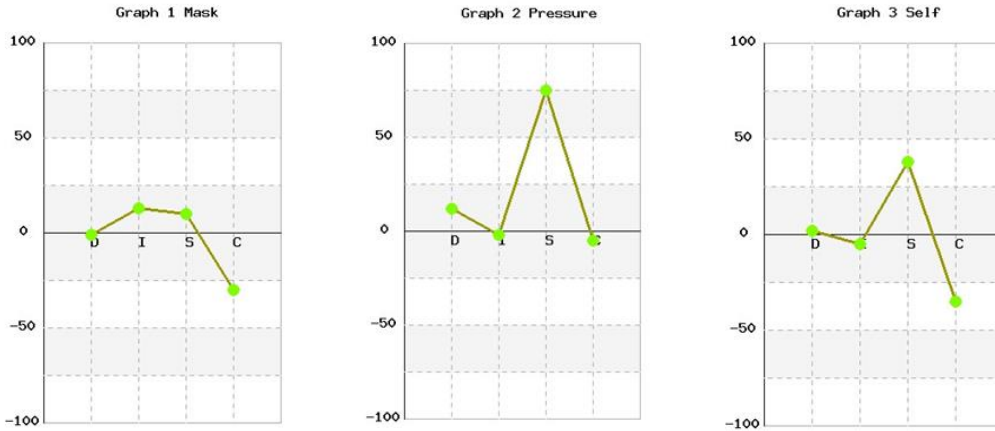
Pukulan telak situasi pandemic Covid-19 terhadap kehidupan manusia akan banyak berpengaruh terhadap bagaimana seseorang akan berperilaku. Seperti pada penjelasan beberapa alinea di atas telah dijelaskan, meskipun kepribadian itu bersifat menetap namun masih terdapat kemungkinan terjadi perubahan dikarenakan seseorang akan menyesuaikan perilakunya dengan lingkungan yang sedang dihadapinya. Oleh sebab itu, dalam penelitian yang kami lakukan, terjadi pergeseran pada banyaknya jumlah type kepribadian yang kami temukan. Pada penelitian yang dilakukan pada tahun 2019, peneliti melakukan penelitian pada sejumlah investor saham menggunakan tes kepribadian DISC (Dominance, Influence, Steadiness dan

Compliance) yang dikemukakan oleh William Moulton Marston, yang pengembangannya dilanjutkan Walter Clark dengan penemuan DISC personality profile. DISC profile ini digunakan untuk mengungkapkan gaya perilaku dan kecenderungan berperilaku seseorang. Dikatakan bahwa kepribadian berdasar profil DISC merupakan perilaku yang didasarkan dari stimulus dan respon dimana setiap orang akan berperilaku berbeda terhadap respon yang ditemui. Perilaku adalah jumlah dari gabungan berbagai respon yang dilakukan dari beragam stimulus yang diberikan (Sitinjak, dkk, 2018).

4.2. Profil *Dominance Influence Steadiness Compliance* (DISC)





Seseorang akan berperilaku tertentu akan sangat tergantung dengan situasi yang dihadapinya. Untuk memahami mengapa pada situasi tertentu terjadi kecenderungan perubahan tipe kepribadian, berikut ini adalah 3 (tiga) ekspresi perilaku dalam profile utama DISC yang tergambar dalam grafik. Untuk memahami berikut ini (Sitinjak, dkk 2018):

- a. Grafik 19.a (*Mask*) menggambarkan kecenderungan perilaku seseorang berdasarkan apa yang ingin ditampilkan pada orang lain atau pada situasi tertentu. Ekspresi perilaku yang dilakukan seseorang akan cenderung dapat berubah-ubah sesuai dengan apa yg ingin ditampilkan pada orang lain agar ia dapat diterima (memakai topeng). Ekspresi perilaku yang dilakukan seseorang dalam grafik ini cenderung dapat berubah-ubah sesuai dengan apa yang ingin ditampilkan agar orang lain dapat menerima dirinya.
- b. Grafik 19.b (*Pressure*) merupakan gambaran kecenderungan perilaku seseorang berdasarkan reaksi perilaku terhadap situasi ketika dihadapkan pada tekanan dan ketegangan. Grafik 2 cenderung paling sulit berubah karena merupakan reaksi alamiah (sub-conscious).
- c. Grafik 19.c (*Self*) menggambarkan kecenderungan perilaku seseorang berdasarkan “bagaimana saya melihat diri sendiri”. Perilaku yang mencerminkan siapa dirinya yang sebenarnya. Grafik 3 ini cukup sulit berubah namun lebih mudah berubah jika dibandingkan dengan grafik 1.



Gambar 22. Ekspresi Profile DISC

Berdasarkan ketiga grafik tersebut akan dapat mengukur 4 sub-traits/ tipe perilaku. Bagaimana kita memahami ke empat sub-traits/tipe merupakan hal penting dalam menafsirkan profil DISC karena dapat mengetahui motivasi seseorang, dorongan, keengganan dan ketidak sukaan serta gaya umum perilaku yang mereka miliki (lihat gambar 20).

<p>(1) DOMINANCE</p>  <p><i>Gambaran Umum:</i> To the point, Ambisius, Kompetitif, Menuntut <i>Value:</i> Hasil <i>Mencari:</i> Kontrol <i>Menghindari:</i> Kelemahan <i>Tertekan:</i> Mendikte <i>Pendekatan:</i> Efisien, Responsif <i>Strategi:</i> Kekuatan</p>	<p>(2) INFLUENCE</p>  <p><i>Gambaran Umum:</i> Tegass, Kemampuan bersosialisasi yang baik, suka berteman, ekspresif <i>Value:</i> Perhatian <i>Mencari:</i> Persetujuan <i>Menghindari:</i> Isolasi <i>Tertekan:</i> Menyerang <i>Pendekatan:</i> Ramah, menerima <i>Strategi:</i> Orang</p>
<p>(3) STEADINESS</p>  <p><i>Gambaran Umum:</i> Ramah, Tenang, Murah Hati <i>Value:</i> Dukungan <i>Mencari:</i> Waktu <i>Menghindari:</i> Perubahan <i>Tertekan:</i> Mengorbankan <i>Pendekatan:</i> Sabar, Mendukung <i>Strategi:</i> Janji</p>	<p>(4) COMPLIANCE</p>  <p><i>Gambaran Umum:</i> Berhati-hati, Tepat, Terkendali, dan Diplomatik <i>Value:</i> Prosedur <i>Mencari:</i> Fakta <i>Menghindari:</i> Ketidakpastian <i>Tertekan:</i> Mengelak <i>Pendekatan:</i> Rinci/ detail <i>Strategi:</i> Bukti</p>

Gambar 23. Gambaran Umum Sifat dan Perilaku DISC

Berdasarkan kombinasi ke 4 (empat) ekspresi profile DISC ditemukan 25 type kepribadian yang terbentuk yaitu:

NO	KOMBINASI DISC	TYPE KPRIBADIAN
1	SIC; SCI	ADVOCATE
2	IC; CI	ASSESSOR
3	DS; SD; DSC; SID; SDI; DCS	ATTAINER
4	DC	CHALLENGER
5	I	COMMUNICATOR
6	DI	CONCLUDER
7	CDS; CSD	CONTEMPLATOR
8	CD	DESIGNER
9	DIS; DSI	DIRECTOR
10	D	ESTABLISER
11	ICS; ISC	GOVERNOR
12	DI	INFLUENCER
13	SDC, SCD	INQUIRER
14	C	LOGICAL THINKER
15	CIS	MEDIATOR
16	ISD	MOTIVATOR
17	SC	PEACEMAKER
18	ID	PERSUADER
19	CSI	PRACTITIONER
20	CS	PRECISIONIST
21	IDS	REFORMER
22	S	TECHNICIAN
23	ICD; IDC	LEADER
24	CID; CDI; DCI; DIC	CHANCELLOR
25	SI; IS	ADVISOR

Tabel 9. Kombinasi DISC dan Type Kepribadian

Keterangan: Masing-masing penjelasan type kepribadian dapat dibaca pada buku Manajemen Keuangan Terapan: Keputusan Investasi & Personaliti DISC (Sitinjak, dkk, 2018).

4.3. Pengaruh Situasi Lingkungan terhadap Kecenderungan type kepribadian

Wabah COVID-19 adalah bukti kuat bahwa pandemi pernah terjadi dimasa lalu dan akan terus terjadi di masa depan. New Normal selalu akan terjadi di sepanjang kehidupan manusia. Oleh karenanya manusia harus secara sabar belajar dan terus beradaptasi untuk mengembangkan respon yang tepat dalam menghadapi tuntutan perubahan yang terjadi. Wabah Covit saat ini memiliki konsekuensi ekonomi yang signifikan di seluruh dunia, dan berpengaruh pada semua negara mana pun. Salah satu dampak yang nyata terjadi adalah pada bidang ekonomi. Semua masyarakat terpengaruh. Situasi ini telah menyebabkan perubahan dramatis dalam cara berbisnis, bertindak dan berperilaku baik itu sebagai produsen ataupun konsumen (Donthu, Gustafsson, 2020). Menurut Hongyue dan Rajib (Ginting, 2020) dampak pandemik terhadap perekonomian, sosial, keamanan, serta politik akan mempengaruhi kondisi psikologis

dan perubahan perilaku yang sifatnya lebih luas dalam jangka waktu yang lebih panjang. Perubahan perilaku tersebut mencakup perilaku menggunakan teknologi, perilaku dalam pendidikan, perilaku menggunakan media sosial, perilaku konsumtif, perilaku kerja, dan perilaku sosial keagamaan. Penelitian yang dilakukan (Laato, dkk, 2020) menemukan hubungan yang kuat antara niat untuk mengisolasi diri dan niat untuk melakukan pembelian yang tidak biasa. Teori Stimulus-Organism-Response (SOR) dapat memprediksi bagaimana konsumen bereaksi terhadap rangsangan lingkungan (Gao & Bai, 2014) termasuk dalam situasi pandemi Covid. Perilaku terjadi karena lingkungan yang didalamnya terdapat rangsangan. Stimulus akan mempengaruhi organisme baik pada proses kognitif ataupun afektif seseorang yang pada akhirnya mengarah pada respon perilaku.

Pada penelitian yang dilakukan pada tahun 2019 banyak responden yang tercatat memiliki type kepribadian Precisionist namun pada penelitian tahun 2020 ditemukan lebih banyak responden yang memiliki type kepribadian Attainer. Responden yang terlibat dalam kedua penelitian memang berbeda namun kita dapat memahami dari penjelasan tentang kepribadian di awal yang menerangkan bahwa kecenderungan berperilaku seseorang tergantung pada lingkungannya. Lingkungan yang berbeda akan membuat seseorang menunjukkan perilaku yang berbeda pula dan ini tentu saja sangat berpengaruh pada kecenderungan type kepribadian seseorang yang terukur.

Type kepribadian Perfectionist memiliki kecenderungan utama pada profile CS (Compliance dan Steadiness). Perfectionist adalah seorang pemikir sistematis yang cenderung mengikuti prosedur baik dalam kehidupan pribadi dan bisnis. Melakukan kegiatan secara tertib, dengan cara-cara yang telah ditetapkan. Precisionist sangat memperhatikan detail, sangat teliti, dan mengusahakan untuk mencapai akurasi dalam pekerjaan dengan mempertahankan standar yang tinggi. Sebagai Precisionist, mereka menyukai lingkungan yang terlindung dan aman yang diatur oleh peraturan. Menjadi tepat sangat penting dalam segala hal bagi Precisionist. Precisionist dapat diandalkan untuk melaksanakan tugas-tugas apapun dengan benar. Precisionist menginginkan fakta yang sebenarnya dan angka sebelum membuat keputusan. Precisionist tidak akan mudah meledak ketika tertekan atau stres, tetapi kemungkinan akan menarik diri. Lingkungan kerja yang disukai Precisionist adalah lingkungan kerja yang stabil.

Semakin stabil, terorganisir dan non-konfrontatif lingkungan, maka Precisionist akan lebih bahagia.

Type kepribadian Attainer memiliki profile yang lebih kompleks dan bervariasi yaitu bisa kombinasi profile DS (Dominance, Steadiness); SD (Steadiness, Dominance); DSC (Dominance, Steadiness, Compliance); SID (Steadiness, Influence, Dominance); SDI (Steadiness, Dominance, Influence); DCS (Dominance, Compliance, Steadiness). Attainer type adalah seseorang yang objektif dan analitis. Seorang Attainer termotivasi secara internal dengan tujuan-tujuan pribadi, berorientasi tugas tetapi juga seseorang yang menikmati hidup. Karakter yang dimiliki adalah tenang, stabil dan tekun yang memberikan kontribusi terhadap keberhasilan. Memiliki pendekatan yang independen dan tidak sungkan untuk bertanya kepada orang lain. Attainer adalah orang yang praktis dan mengevaluasi segala sesuatu dari hasilnya. Attainer tidak ingin terburu-buru atau tertekan. Itulah sebabnya, seorang Attainer tidak terlihat beremosi ketika mengevaluasi situasi dan cenderung fleksibel. Dalam mengambil keputusan cenderung fleksibel dan menggunakan data dan fakta. Fleksibilitas, praktis dalam melakukan evaluasi, tidak terburu-buru atau merasa tertekan membuat Attainer lebih mudah beradaptasi dengan lingkungannya termasuk dalam menghadapi pandemic Covid 19.

Perubahan perilaku seseorang dalam menghadapi lingkungan ini juga dapat dipahami dalam kerangka Cognitive Load Theory (CLT) yang menjelaskan bagaimana manusia memproses informasi baru (Sweller, 2011). CLT didasarkan pada anggapan bahwa manusia memiliki kapasitas kognitif yang terbatas. Situasi ketika kapasitas ini terlampaui disebut kelebihan kognitif, dan ini memicu respons stres pada manusia untuk mengambil langkah mundur ke situasi yang lebih aman dan tidak terlalu menuntut. Kualitas berita, informasi, kemampuan dalam menangani, dan komunikasi mengenai COVID-19 memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan dan perilaku individu (Laato et al., 2020). CLT mendalilkan bahwa jika kapasitas kognitif untuk memproses informasi kelebihan beban, maka respon perilaku (organisme) dapat terpengaruh secara merugikan (Sweller, 2011) yang dapat berkontribusi pada kemungkinan tindakan irasional yang mungkin tidak terprediksikan.

Untuk mendukung kerangka proses SOR (Stimulus-Organisme-Respon), Protection Motivation Theory (PMT) juga dapat digunakan sebagai kerangka acuan. PMT menunjukkan

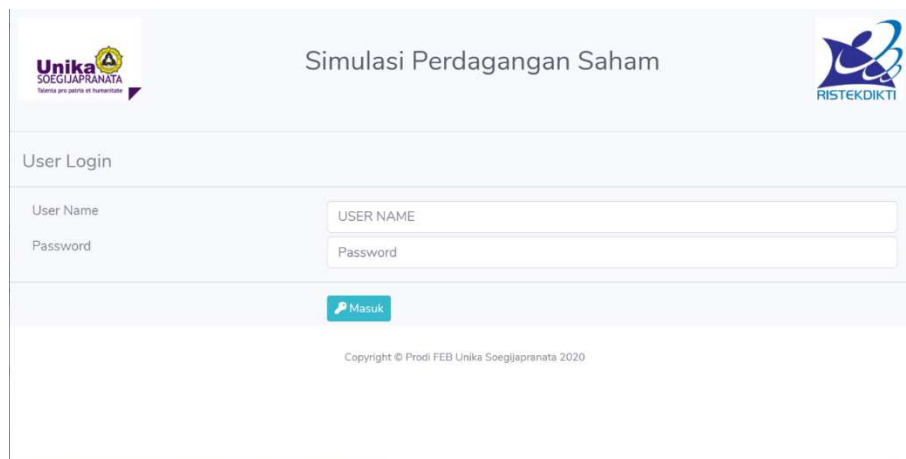
bahwa ada dorongan dalam diri manusia yang motivasi/mendorong untuk mengadopsi tindakan mencari perlindungan terhadap situasi baru yang dihadapi (pandemic Covit). Misalnya melakukan isolasi diri, adalah hasil dari ancaman yang dialami dan dirasakan secara pribadi dan perilaku coping. Penilaian terhadap ancaman biasanya merupakan keparahan dan kerentanan terhadap situasi yang dirasakan. Keparahannya yang dirasakan mengacu pada keseriusan situasi secara keseluruhan yang mengacu pada seberapa besar kemungkinan individu menganggap diri mereka akan menanggung resiko. Penilaian coping adalah perkiraan pribadi dari kemampuan individu untuk mengatasi situasi (Brug et al., 2009).

Kesimpulan dari hasil penelitian kami adalah bahwa adanya dugaan kecenderungan tipe kepribadian dapat juga dipengaruhi oleh situasi dan kondisi lingkungan yang sedang dihadapinya dan bahwa perilaku seseorang tidak dapat selalu pasti dan selalu memungkinkan untuk berubah menyesuaikan dengan lingkungan sesuai dengan teori-teori yang dikemukakan di atas. Peneliti tidak dapat menyimpulkan secara pasti adanya perubahan itu apakah memang tipe kepribadian responden menjadi berubah dikarenakan adanya stressor lingkungan (situasi pandemic Covit-19) yang membuat responden perlu beradaptasi dan menyesuaikan perilakunya. Atau, memang kebetulan responden pada penelitian tahun 2020 memang banyak diikuti oleh responden yang memiliki tipe kepribadian Attainer. Penelitian lanjutan masih perlu dilakukan dan disarankan untuk menggunakan responden yang sama sehingga kontrol pada tipe kepribadian responden dapat dilakukan.

BAB 5. SIMULASI SAHAM (simsaham.id)

5.1. Simulasi Perdagangan Saham

Penggunaan program ini secara garis besar dibagi menjadi 2 bagian, yaitu admin dan user. Untuk halaman login dapat digunakan untuk login baik user maupun admin, meskipun setelah login terverifikasi maka akan diarahkan ke halaman masing-masing. Program ini didesain mempunyai waktu idle selama 30 menit sehingga apabila tidak ada aktivitas selama 30 menit, maka program akan mengakhiri sesi dan meminta pengguna untuk login ulang. Hal ini untuk mencegah terjadinya penyalahgunaan akibat pengguna lupa logout atau mengakhiri sesi. Program juga didesain hanya bisa digunakan oleh 1 pengguna saja sehingga apabila ada pengguna yang sama login di browser yang berbeda, maka pengguna yang sebelumnya akan otomatis dikeluarkan dari program. Anda dapat membuka www.simsaham.id.



Unika SOEGIJAPRANATA
Nilai pro patria et humanitate

Simulasi Perdagangan Saham

RISTEKDIKTI

User Login

User Name USER NAME

Password Password

Masuk

Copyright © Prodi FEB Unika Soegijapranata 2020

Gambar 24. Log in simsaham.id

5.2. Menu Admin

Modul admin ini mempunyai fungsi utama untuk menambah user, mengubah hak akses user (dari user menjadi admin atau sebaliknya), menghapus user, mereset simulasi atau trading. Selain itu modul admin juga mempunyai fungsi untuk mengambil laporan kuisioner, laporan user profile dan laporan pengalaman.



Gambar 25. Bagian awal Simulasi Saham

Bagian 1: Menu User digunakan untuk menambah, mengubah hak akses, menghapus user. Juga digunakan untuk menghapus history trading dan simulasi sehingga user bisa melakukan trading ulang. Hal ini diperlukan apabila user mengalami masalah pada saat simulasi atau trading, sehingga user tidak wajib untuk mengisi profil dan kuisiner lagi.



Gambar 26. Menu user

Bagian 2: Menu Data Saham digunakan untuk menginput, mengubah atau menghapus data saham yang akan diperdagangkan di simulasi dan trading saham.

Kode	Nama	Return	Return Rel	X860	Val FCFE	Harga Saham	MOS	Valuasi
BUMD-1	DLTA	0	0	0	2.934	6.800		OVERVALUE
BUMD-2	PJAA	0	0	0	1.800	985		UNDERVALUE
BUMD-3	BJTM	0	0	0	929	685		UNDERVALUE
BUMD-4	BJBR	0	0	0	1.758	1.180		UNDERVALUE
BUMN-1	TLKM	0	0	0	1.668	3.970		OVERVALUE

Gambar 27. Menu Data Saham

Bagian 3: Menu Download Data Kuisisioner digunakan untuk mengambil inputan user tentang data kuisisioner dalam format excel. Karena Program didesain untuk per sesi, maka sebaiknya setelah 1 acara selesai, semua user dihapus supaya tidak tercampur dengan user dari sesi berikut, tetapi apabila ingin diambil semua, maka filter bisa dilakukan di excel untuk menyaring user tertentu yang ingin dilihat

Bagian 4: Menu Download Komentar digunakan untuk mengambil inputan user tentang pengalaman yang wajib diisi user sebelum user dapat melihat hasil trading. Sama seperti point no 4, maka semua data akan diambil dalam format excel yang apabila dikehendaki dapat diolah sesuai keperluan

Modul User. Modul user dimulai dengan mengisi form user profile. Langkah ini wajib dilalui sebelum dapat menuju ke langkah berikut:

Unika SOEJUAPRANATA

Simulasi Perdagangan Saham

RISTEKDIKTI

Log Out

1 Desember 2020 13:02:13

Client

Selamat datang di Simulasi Perdagangan Saham !
Sebelum memulai simulasi, anda diwajibkan untuk melengkapi data berikut ini :

Name:

Client ID:

Jenis Kelamin:

Umur (tahun):

Status Pernikahan:

Pendidikan Terakhir:

Pekerjaan:

Lama Kerja (tahun):

Nama Broker:

Terdaftar Sejak (Tahun masuk di Sekuritas tersebut):

Type Investor:

Transaksi Online:

Rata-Rata Jumlah Saham Profit:

Simulasi

Copyright © 2019 PSE Unika Soejuapranata 2020

Gambar 28. User Profile

Setelah pengisian Profile selesai, maka user wajib mengisi kuisioner yang terbagi ke dalam sesi A, B, C, D, E, F. Apabila koneksi terputus, maka user tinggal login dan langsung melanjutkan ke pengisian kuisioner di halaman yang sudah diisi sebelumnya

Unika SOEJUAPRANATA

Simulasi Perdagangan Saham

RISTEKDIKTI

Log Out

5 Oktober 2020 22:32:23

Client : Yohanes Agus

Selamat datang di Simulasi Perdagangan Saham !
Sebelum memulai simulasi, silahkan selesaikan kuisioner berikut ini :

A. ANALISA PROFIL KEPERIBADIAN
Petunjuk :

Bayangkan Anda berada dalam salah satu 'setting lingkungan (kerja, keluarga, sekolah, atau lainnya) sesuai dengan tujuan pemeriksaan. Tugas Anda, membaca 4 kalimat yang terdapat di bawah ini. Pilih kalimat yang PALING menggambarkan diri Anda dalam 'setting' yang sudah dibentuk tersebut, kemudian pilih kalimat yang KURANG menggambarkan diri Anda dalam 'setting' yang sudah ditentukan tersebut.

PALING	KURANG	Mudah bergaul, ramah.
PALING	KURANG	Penuh Kepercayaan, Percaya kepada orang lain.
PALING	KURANG	Petualang, pengambil resiko.
PALING	KURANG	Toleran, Penuh hormat.

➔ Berikutnya

1 / 24

Gambar 29. Profil Kepribadian

Setelah user mengisi kuisisioner, maka user akan dibawa ke halaman utama, disini user bisa melakukan simulasi dan trading.

PERHATIAN :

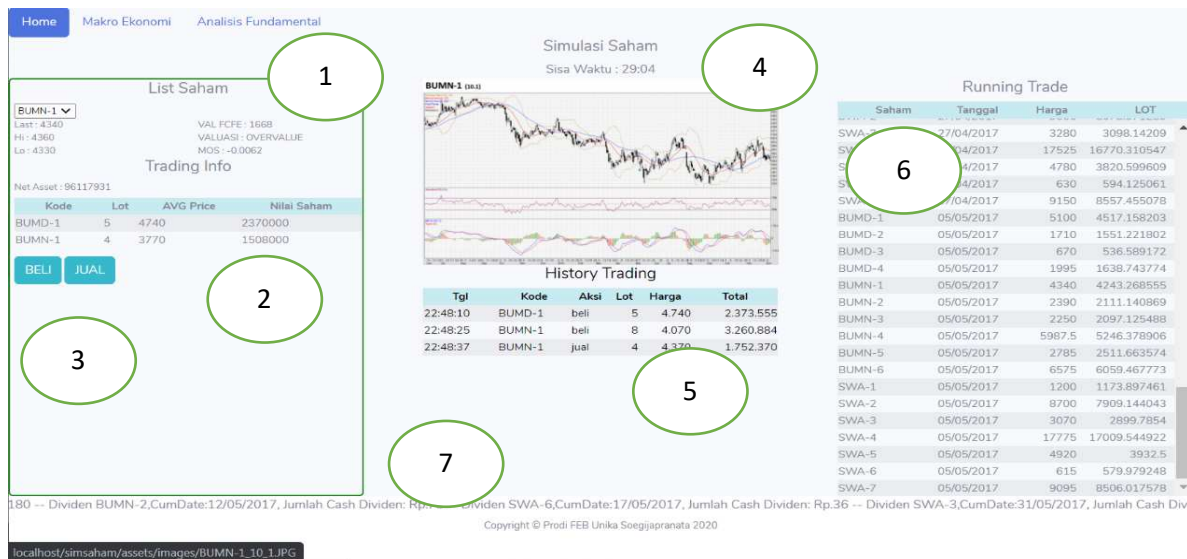
User wajib melakukan simulasi terlebih dahulu sebelum melakukan trading !

User hanya diberikan 1x kesempatan untuk simulasi dan 1X kesempatan untuk trading



Gambar 30. Simulasi dan Trading

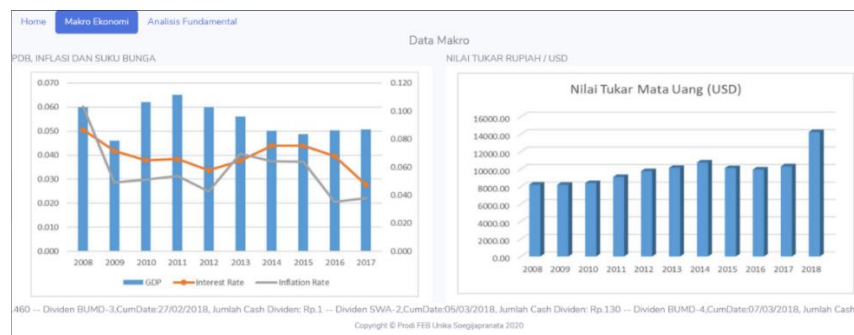
Untuk tampilan simulasi dan trading identik, sehingga akan dibahas hanya salah satu saja



Gambar 31. Simulasi Saham Pilihan

Ini adalah halaman utam yang muncul pada waktu user mengklik tombol trading atau simulasi. Berikut keterangan per masing2 bagian

1. Menu per halaman. Disini disediakan 3 halaman yaitu halaman utama, halaman makro ekonomi, halaman fundamental
2. Bagian List Saham, disini user bisa memilih saham yang ingin dijual atau dibeli, disini juga ada keterangan terkait karakteristik saham seperti harga terakhir, harga tertinggi, harga terendah. Informasi ini akan berubah setiap saat berdasarkan data running trade yang ada di point no 6, dan informasi ini akan mengubah grafik yang ada di point no 4.
3. Bagian Trading info ini berisi saldo yang dipunyai (saldo akan diberikan pada awal mulai trading atau simulasi sebesar 100.000.000) dan akan berubah sesuai dengan transaksi yang dikerjakan oleh user. Di bagian ini juga user bisa mengetahui saham yang dimiliki, harga rata2 per saham, jumlah lot dan nilai saham. Disini juga terdapat tombol beli dan jual yang merupakan satu2 nya tombol aktif yang bisa digunakan user selama masa trading atau simulasi.
4. Bagian Grafik Saham ini akan berubah setiap kali user memilih saham tertentu, dan akan terupdate setiap 10 menit.
5. Bagian History berisi tentang history penjualan atau pembelian yang dilakukan oleh user.
6. Bagian Running Trade ini akan menunjukkan perubahan harga saham per detik dan akan mengupdate informasi di point no 2.
7. Bagian News ini berisi berita tentang pergerakan harga saham.



Gambar 32. Informasi Makro Ekonomi Indonesia

Data Makro menunjukkan kondisi makro yang terjadi, hal ini ditujukan untuk membantu memberikan gambaran kepada user sehingga user dapat memprediksi tindakan apakah yang paling baik diambil pada saat itu. Data ini juga akan diupdate per 10 menit

Kode	Index Rasio	Nama Index Rasio	Rasio	Tahun #1	Tahun #2	Tahun #3
BUMN-1	1	Per Share Data	EPS (IDR)	191.98	153.66	143.56
BUMN-1	1	Per Share Data	BOOK VALUE (IDR)	1047.06	926.87	853.1
BUMN-1	2	Financial Ratios	DER	0.7	0.78	0.65
BUMN-1	2	Financial Ratios	ROA	0.11	0.09	0.1
BUMN-1	2	Financial Ratios	RDE	0.18	0.17	0.17
BUMN-1	2	Financial Ratios	NPM	0.17	0.15	0.17
BUMN-1	2	Financial Ratios	OPM	0.33	0.32	0.34
BUMN-1	3	Growth Year to Year	Sales (%)	11.92	15.39	4.3
BUMN-1	3	Growth Year to Year	NetIncome (%)	19.96	6.57	1.84
BUMN-1	3	Growth Year to Year	Total Assets (%)	7.48	14.65	9.78
BUMN-1	3	Growth Year to Year	Total Liabilities (%)	1.78	23.25	9.5

Gambar 33. Informasi Rasio-Rasio Akuntansi

Analisa Fundamental diberikan untuk membantu user dalam menentukan keputusan menjual atau membeli saham, analisa ini akan terupdate per 10 menit. Setelah selesai melakukan simulasi / trading, maka user bisa melihat hasil trading tersebut. Tetapi untuk melihat hasil trading, user wajib mengisi komentar terlebih dahulu. Tombol Trading akan digantikan oleh tombol komentar setelah proses trading selesai.

Gambar 34. Komentar Perbedaan Transaksi saham dan Portofolio Saham

User diwajibkan untuk mengisi komentar dari pertanyaan yang ada, setelah selesai, maka user bisa melihat hasil trading.

REFERENSI

- Abarbanell, S. J. & Bushee, J. B., 1997. Fundamental analysis, future earnings and stock prices. *Journal of Accounting Research*. 35, 1, 1 - 24.
- Aboddy, D., Hughes, J. & Liu, J., 2002. Measuring value relevance in a (possibly) inefficient market. *Journal of Accounting Research*. 40, 4, 965 - 986.
- Ahmed. S. Wafi, Hassan Hassan, Adel Mabrouk. 2015. Fundamental Analysis Models in Financial Markets – Review Study. *Procedia Economics and Finance* 30 (2015) 939 – 947
- Alwisol . 2009. Psikologi Perkembangan (Edisi revisi). Malang: UMM Press
- Barth, M. E., Beaver, W. & Landsman, W., 1996. Value-relevance of banks' fair value disclosures under SFAS no. 107. *Accounting Review*. 71, 4, 513 –537.
- Bauman, P. M., 1996. A review of Fundamental Analysis Research in Accounting. *Journal of Accounting Literature*. 15, 1 - 33.
- Bernard, V. L., 1994. Accounting-based valuation methods, determinants of market-to-book ratios, and implications for financial statement analysis. Working paper. (University of Michigan. Business School. Faculty Research). No. 9401.
- Bodie, Z., Kan, A. and Marcus, J., 2009. *Investments*. 8th Ed. McGraw-Hill Irwin.
- Brug, J., Aro, A.R., Richardus, J.H., 2009. Risk Perceptions and Behaviour: towards Pandemic Control of Emerging Infectious Diseases. *International Journal of Behavioral Medicine*, Vol. 16, p. 3 – 6. DOI: 10.1007/s12529-008-9000-x · Source: PubMed
- Chung, H. Y & Kim, J. B., 2001. A structured financial statement analysis and the direct prediction of stock prices in Korea. *Asia Pacific Financial Markets*. 8, 2, 87 - 117.
- Chun, H. Y., Kim, J. B. & Lee, B., 1999. Market efficiency anomalies in Korea: Mispricing vs. omitted risk factors. *Asia-Pacific Financial Markets*. 6, 4, 311 – 340.
- Damodaran, A. (2006). *Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance* (2nd ed.). New Jersey, NY. Wiley & Sons
- Damodaran, A. (2006). *Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence*. Stern School of Business. Retrieved from <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdf/papers/valuesurvey.pdf>
- Donthu, N., Gustafsson, A. 2020. Effects of COVID-19 on business and research. *Journal of Business Research* 117 (2020) 284–289. <https://doi.org/10.1016/j.ibusres.2020.06.008>
- Fabozzi, F. Peterson, F. (2003) *Financial Management and Analysis*. Wiley & Sons
- Fama, E. and K. French, 1988, Dividend Yields and Expected Stock Returns, *Journal of Financial Economics* 22, 3-25.
- Gao, L., Bai, X., 2014. Online consumer behaviour and its relationship to website atmospheric induced flow: insights into online travel agencies in China. *Journal Retailing Consum. Serv.* 21 (4), 653–665.
- Ginting, H. 2020. Perubahan perilaku sebagai respon terhadap wabah Covid-19. <https://himpsi.or.id/blog/materi-edukasi-covid-19-5/post/perubahan-perilaku->

sebagai-respon-terhadap-wabah-covid-19-127, 04 Juni 2020, download 15 November 2020; 18.30

<https://wartakota.tribunnews.com/2020/11/27/update-kasus-covid-19-di-indonesia-27-november-2020-rekor-baru-lagi-pasien-positif-tambah-5828>, download 16.45

Laato, S., Islam, AKMN., Farooq, A., Dhir, A. 2020. Unusual purchasing behavior during the early stages of the COVID-19 pandemic: The stimulus-organism-response approach. *Journal of Retailing and Consumer Services*, Volume 57, November 2020, 102224 <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2020.102224>

Nasution, D.A.D., Erlina; Muda, I. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*. 5(2) Juli 2020 (212-224)

Popinsky, T.B., & Wihardja, M.M. (2011). Decentralization and Economic Performance in Indonesia. *Journal of East Asian Studies*, 11(3), 337-371. DOI: 10.1017/S1598240800007372.

Pompian, Michael M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portofolio that Account for Investor Biases*. Wiley Finance-New Jersey.

Sitinjak, E.L.M; Haryanti, K., Kurniasari, W., Djati, W. (2018). *Manajemen Keuangan Terapan: Keputusan Investasi dan Personaliti DISC*. Semarang: Unika Soegijapranata.

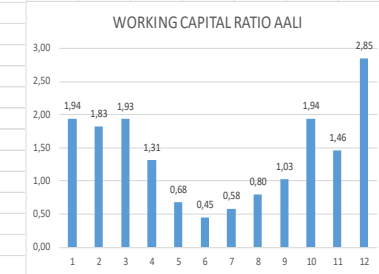
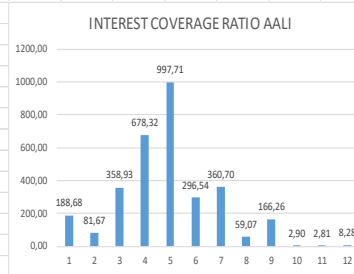
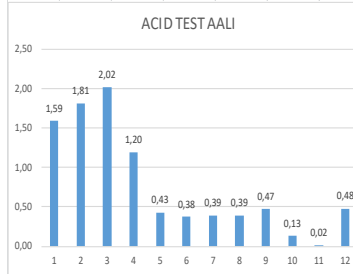
Sitinjak, dkk. (2019). *Manajemen Keuangan Terapan: Keperilakuan Keuangan, Personaliti, Valuasi Bisnis, dan Strategi Investasi Investor Individu*. Semarang: Unika Soegijapranata.

Sitinjak, E. (2019). Pola Strategi Investasi Investor Individu Saham Menurut Generasi X, Y, Dan Z. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 1(1), 67-78. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v1i1.10>

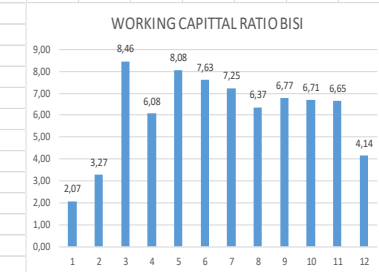
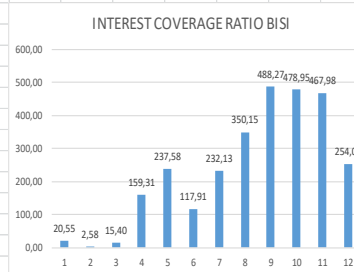
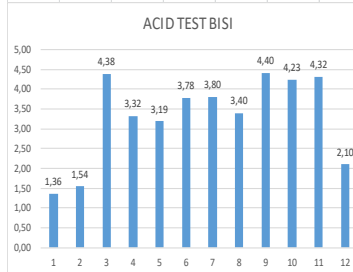
Sweller, J., 2011. Cognitive load theory. In: *Psychology of Learning and Motivation*, vol. 55. Academic Press, pp. 37–76.

LAMPIRAN 1A. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR AGRICULTURE-RASIO LIKUIDITAS

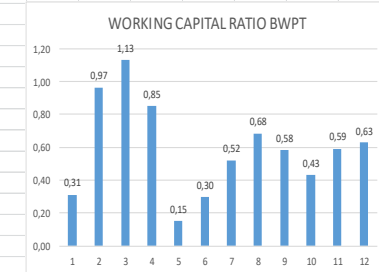
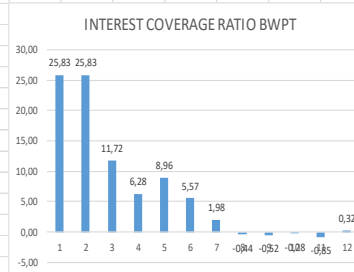
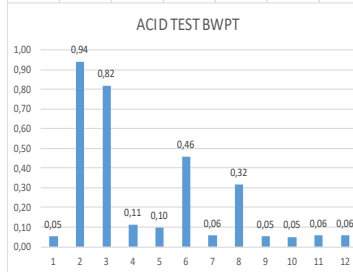
Astra Agro Lestari Tbk



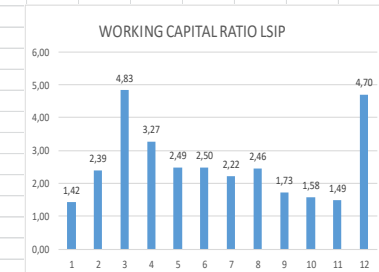
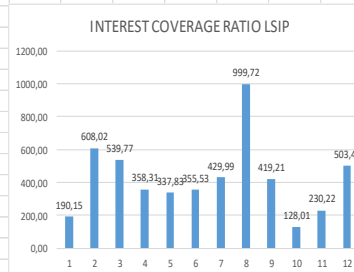
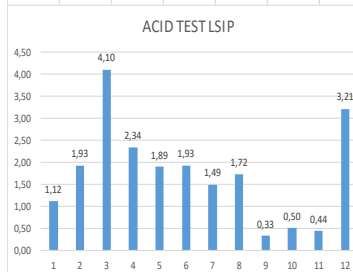
BISI INTERNATIONAL Tbk



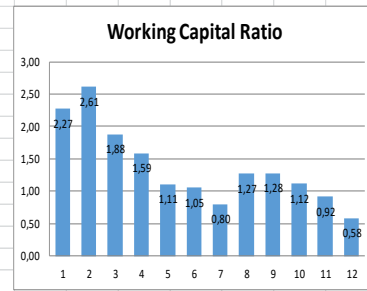
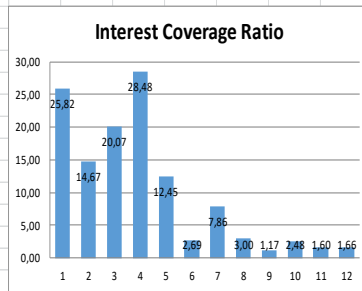
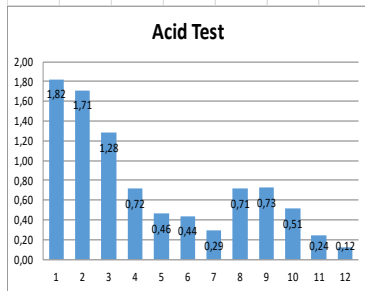
Eagle High Plantations Tbk



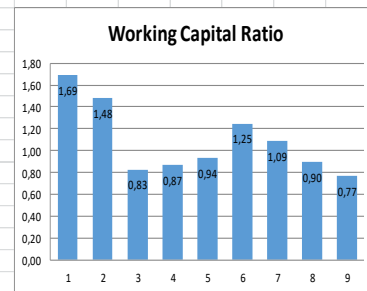
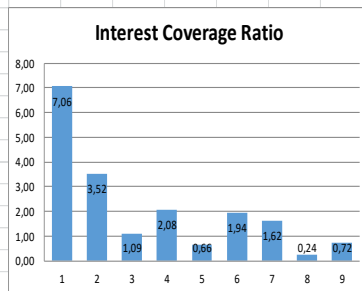
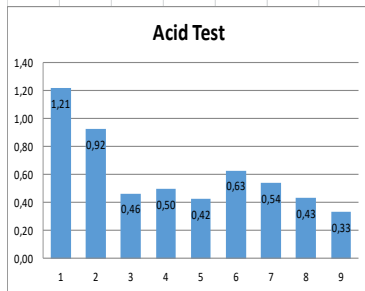
PP London Sumatra Indonesia Tbk



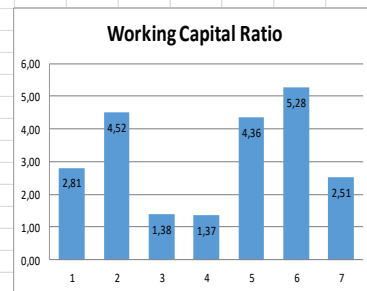
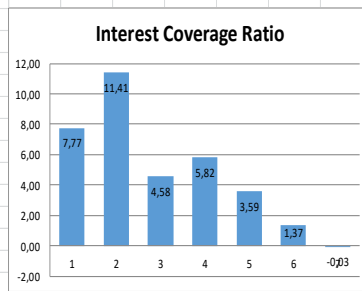
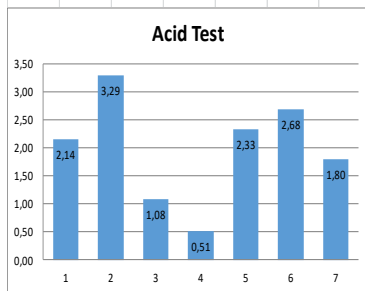
PT Siloam International Hospitals Tbk.



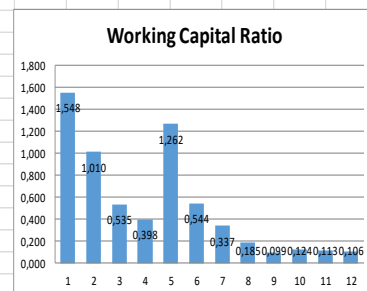
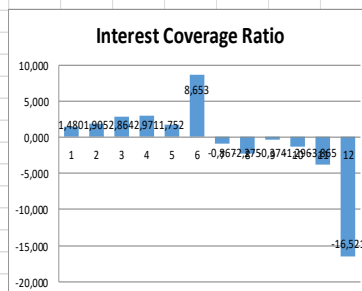
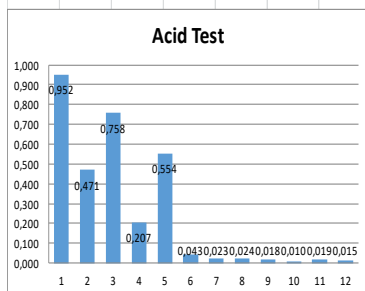
Salim Ivomas Pratama Tbk



PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

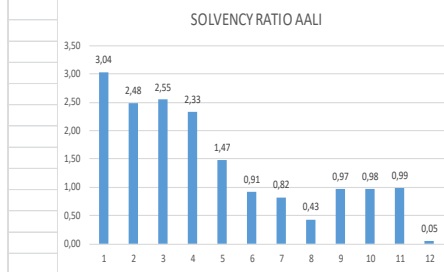
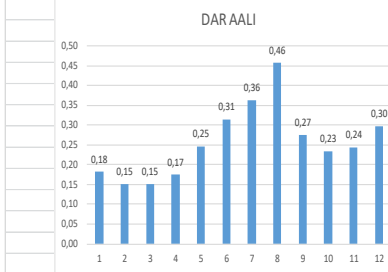
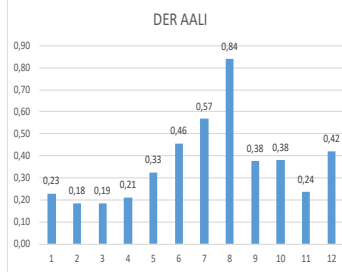


Bakrie Sumatera Plantations Tbk

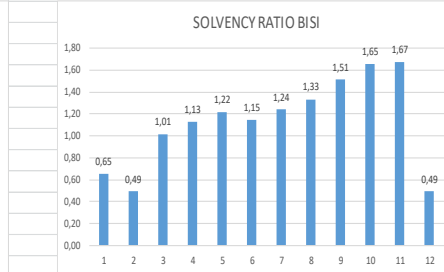
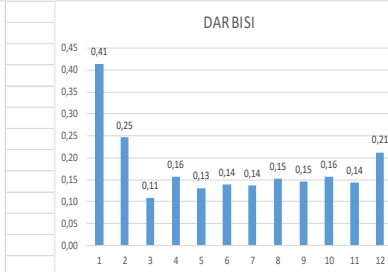
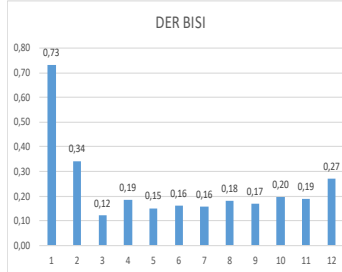


LAMPIRAN 1B. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR AGRICULTURE-RASIO SOLVABILITAS

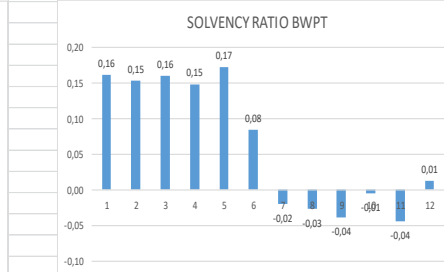
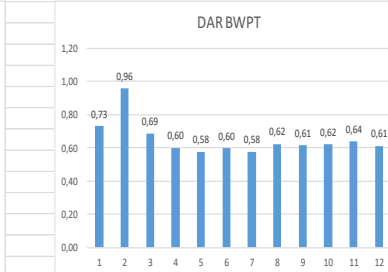
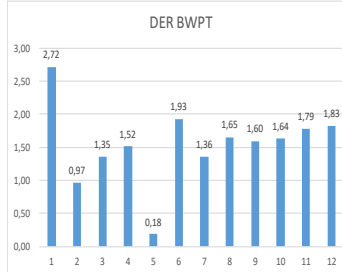
Astra Agro Lestari Tbk



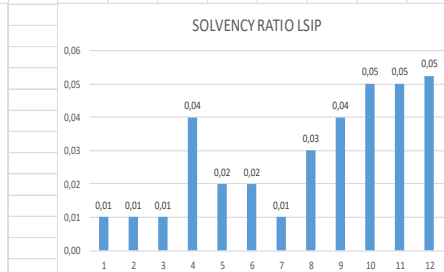
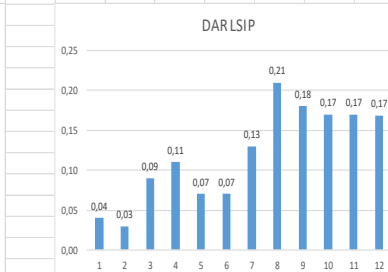
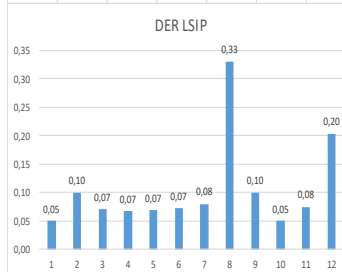
BISI INTERNATIONAL Tbk



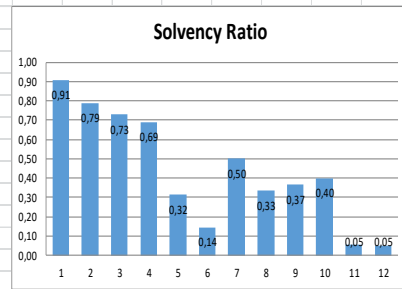
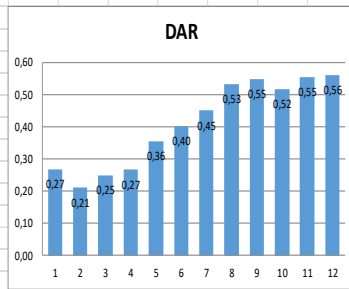
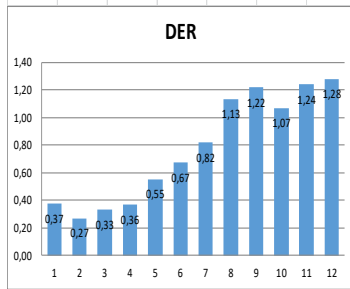
Eagle High Plantations Tbk



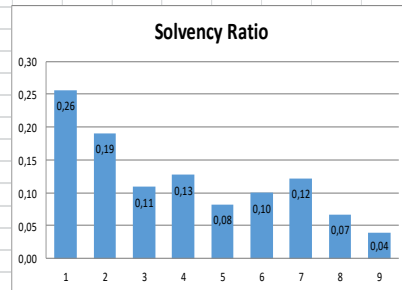
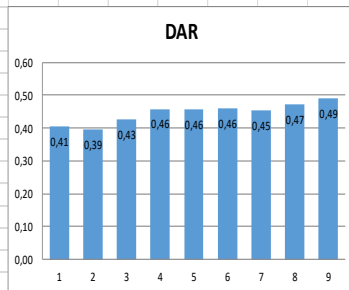
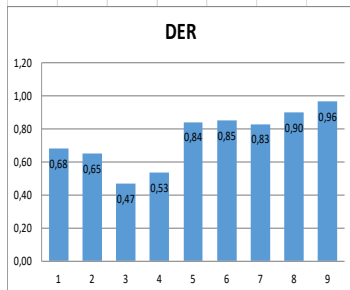
PP London Sumatra Indonesia Tbk



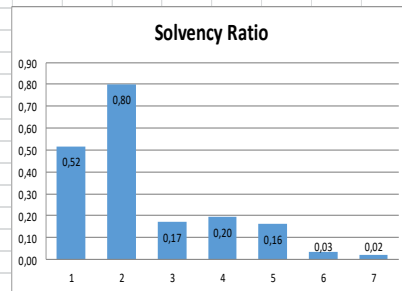
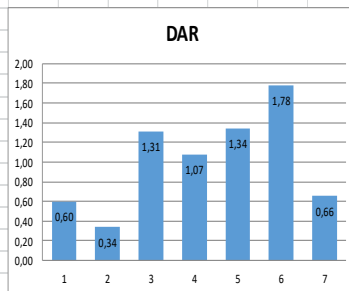
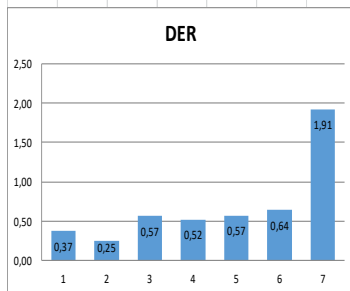
PT Siloam International Hospitals Tbk.



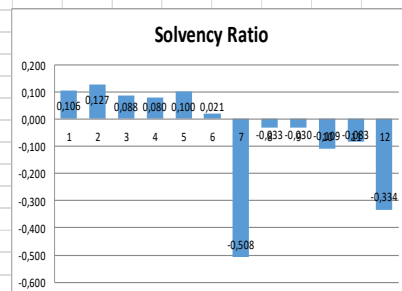
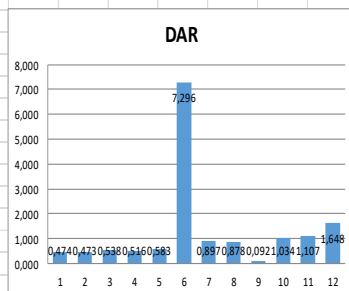
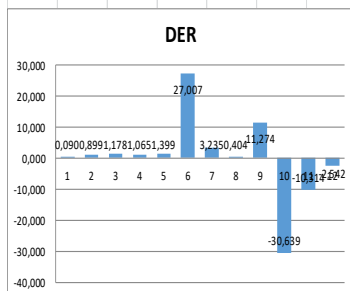
Salim Ivomas Pratama Tbk



PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

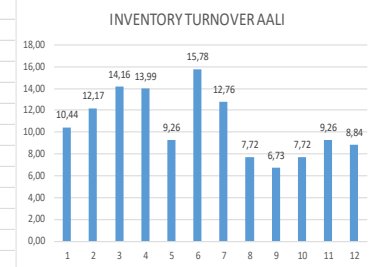
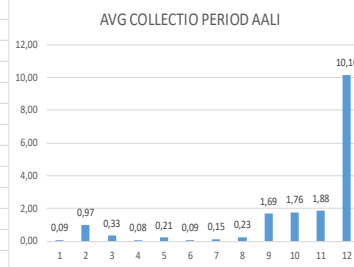
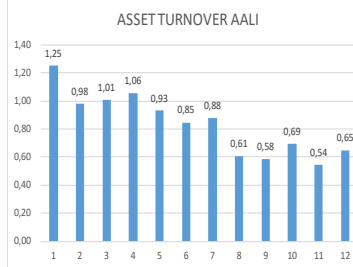


Bakrie Sumatera Plantations Tbk

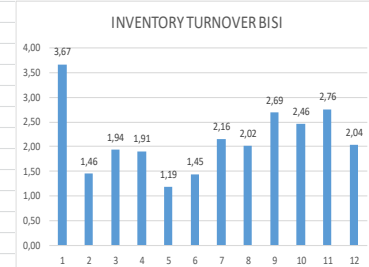
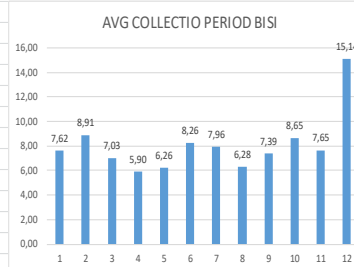
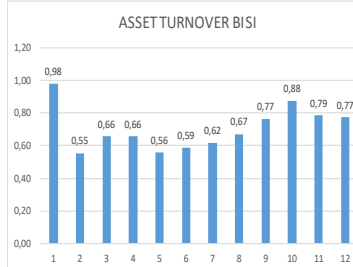


LAMPIRAN 1C. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR AGRICULTURE-RASIO AKTIVITAS

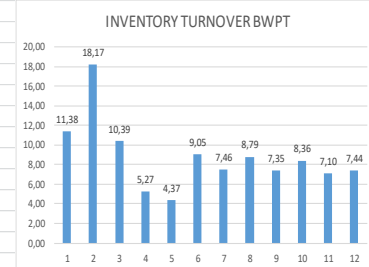
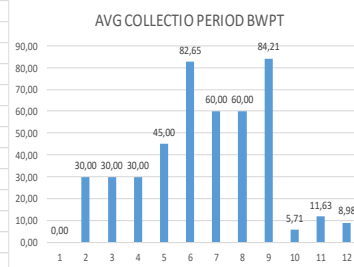
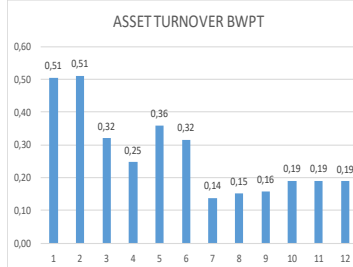
Astra Agro Lestari Tbk



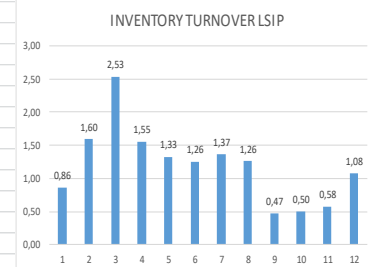
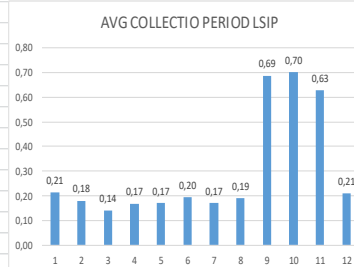
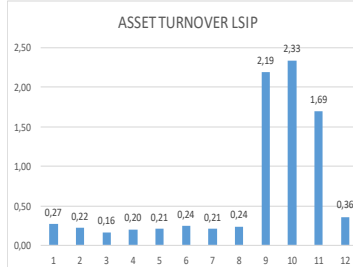
BISI INTERNATIONAL Tbk



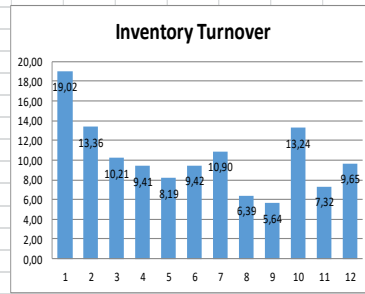
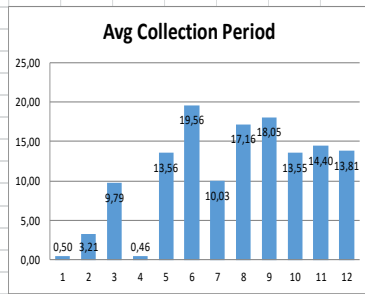
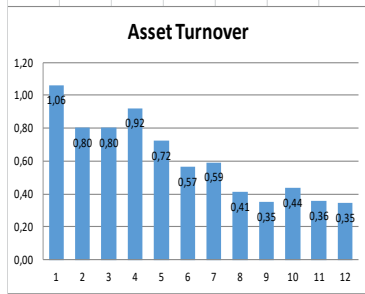
Eagle High Plantations Tbk



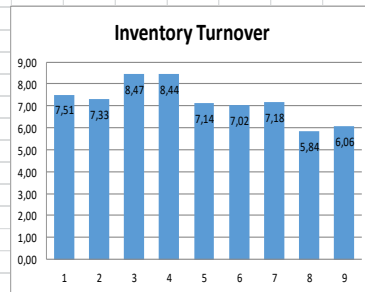
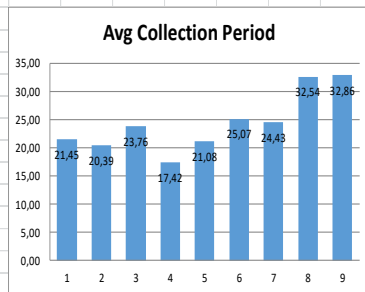
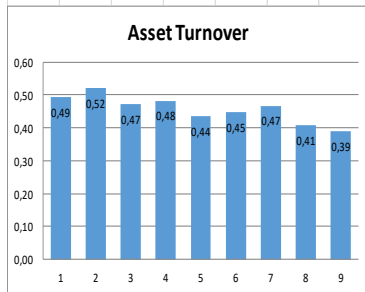
PP London Sumatra Indonesia Tbk



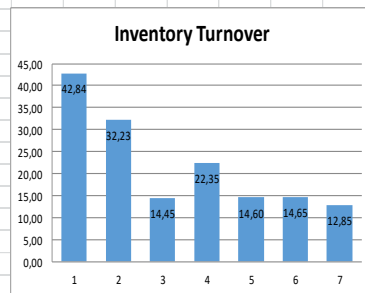
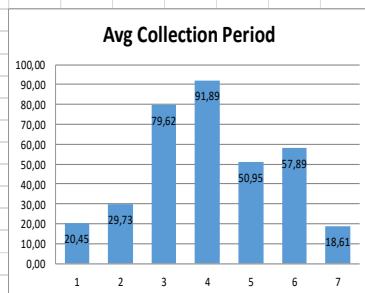
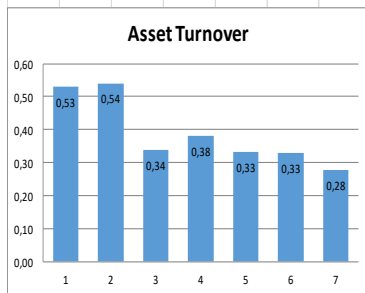
PT Siloam International Hospitals Tbk.



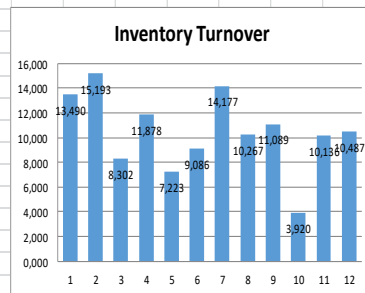
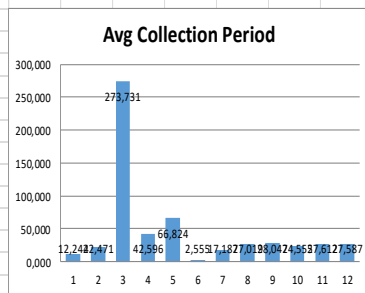
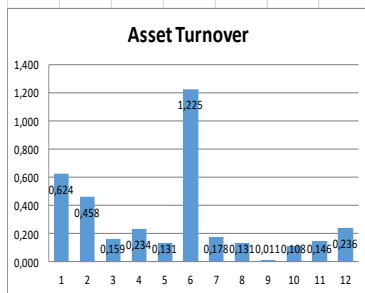
Salim Ivomas Pratama Tbk



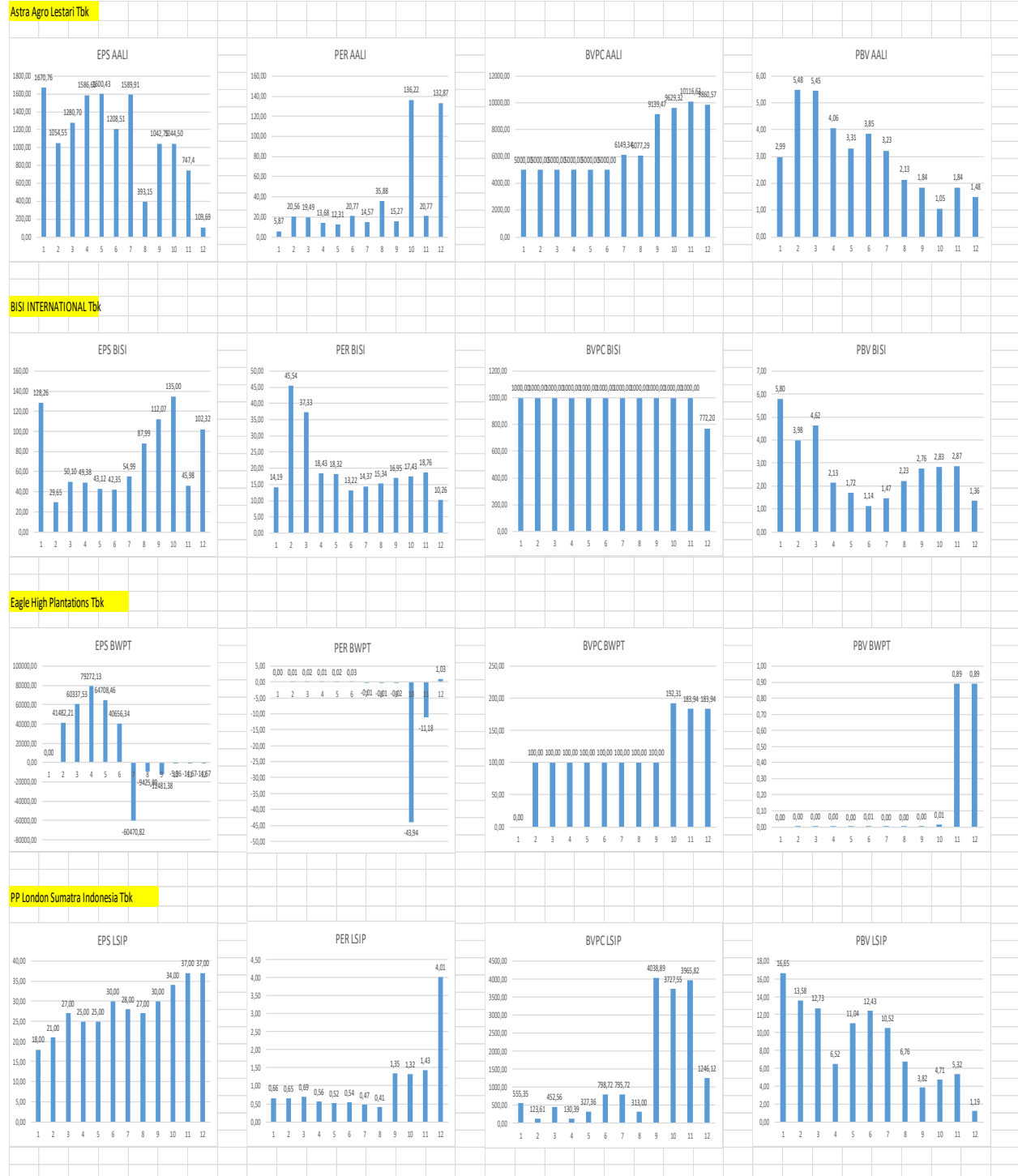
PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.



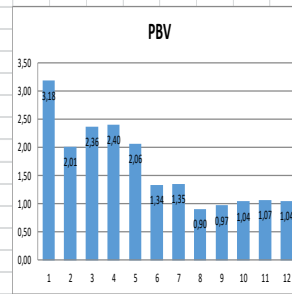
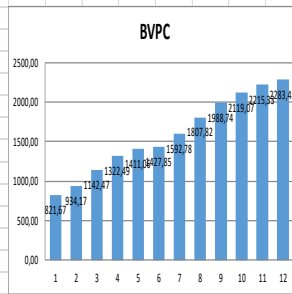
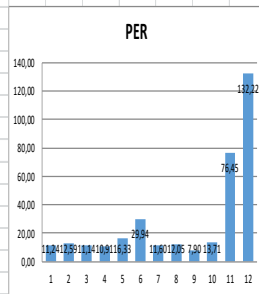
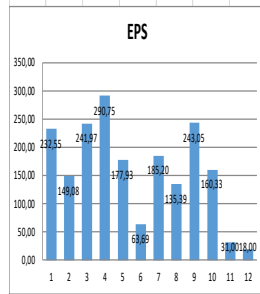
Bakrie Sumatera Plantations Tbk



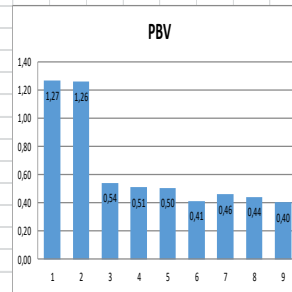
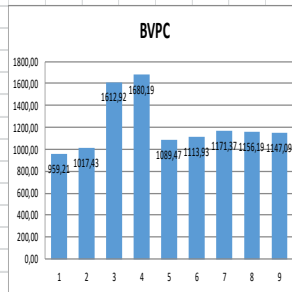
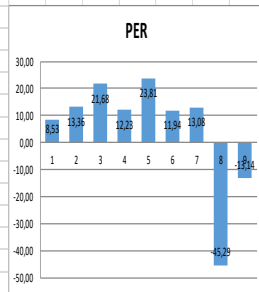
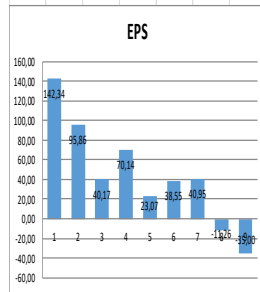
LAMPIRAN 1E. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR AGRICULTURE-RASIO PASAR



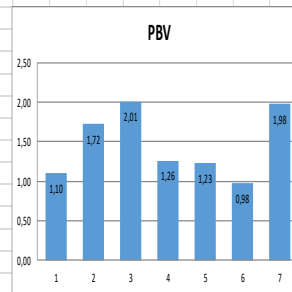
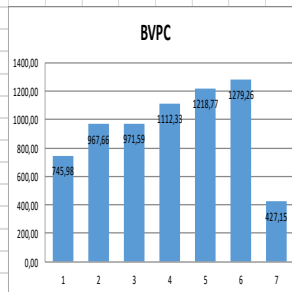
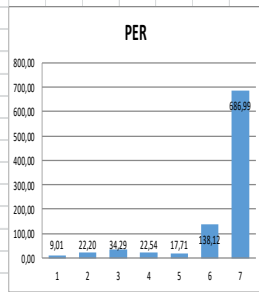
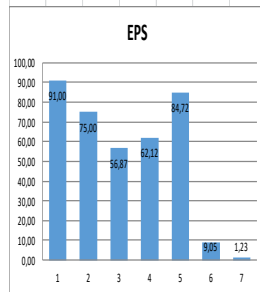
PT Siloam International Hospitals Tbk.



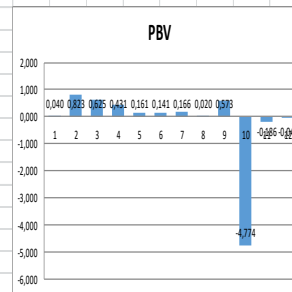
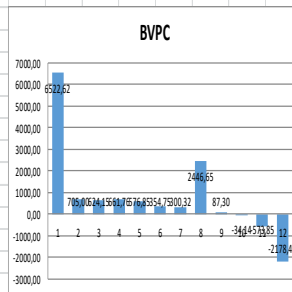
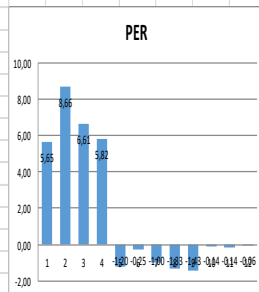
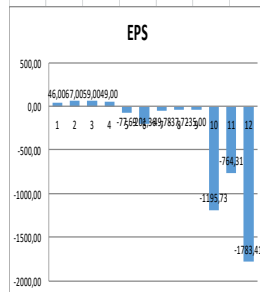
Salim Ivomas Pratama Tbk.



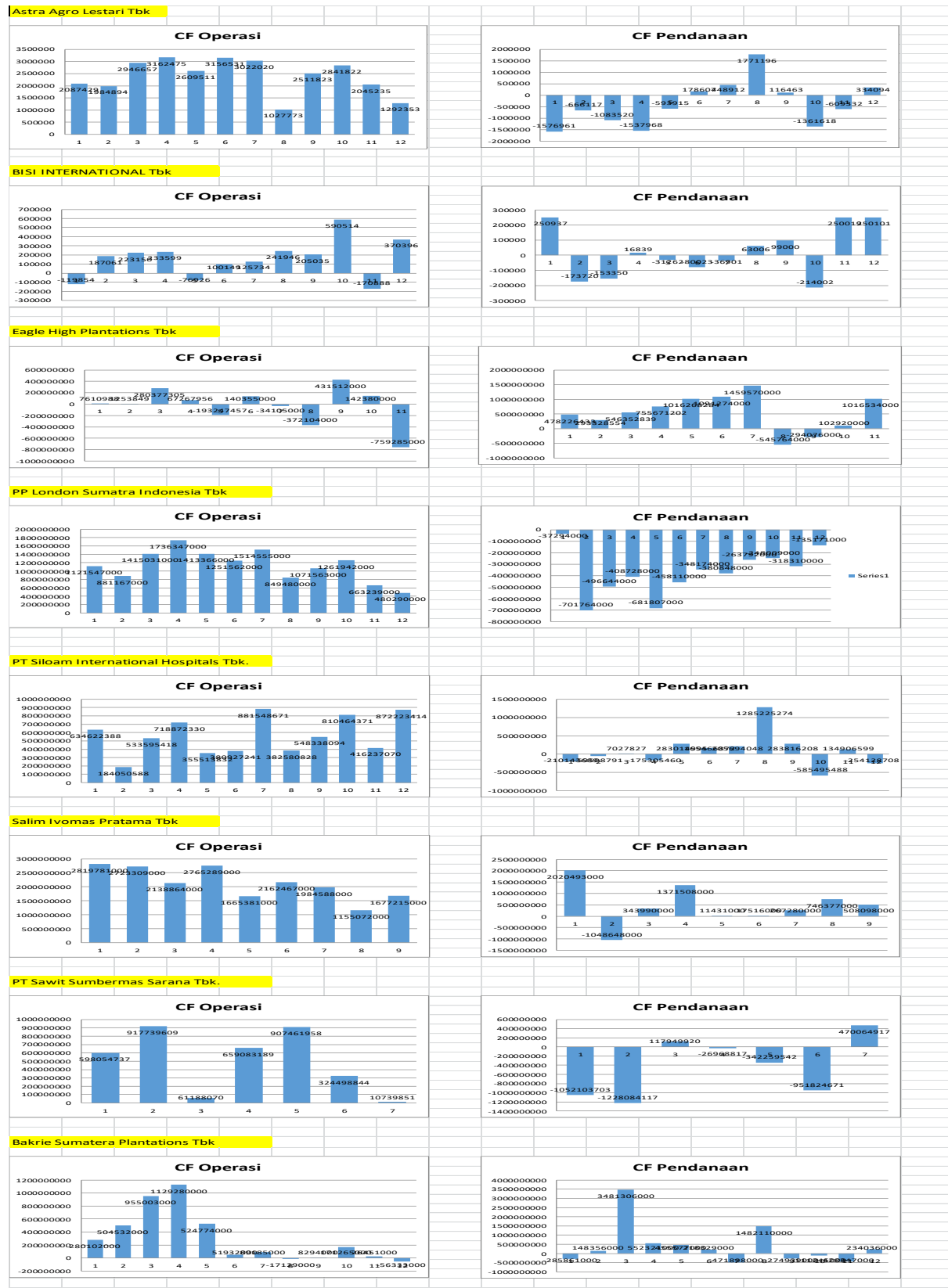
PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.



Bakrie Sumatera Plantations Tbk.

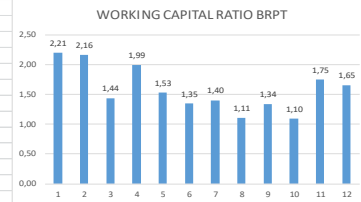
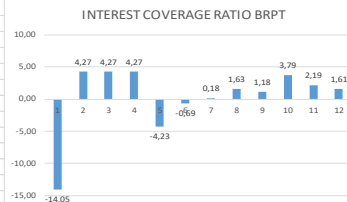
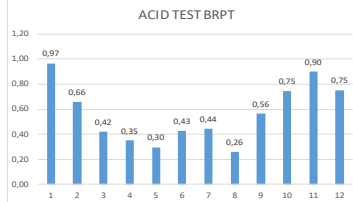


LAMPIRAN 1F: ARUS KAS SEKTOR AGRICULTURE

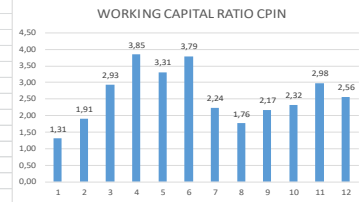
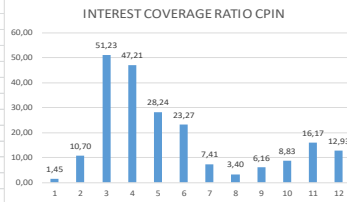
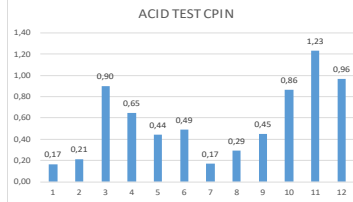


LAMPIRAN 2A. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR BASIC INDUSTRY AND CHEMICAL-RASIO LIKUIDITAS

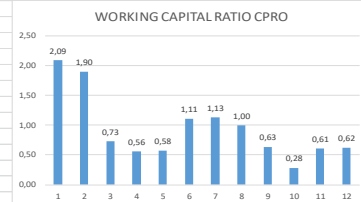
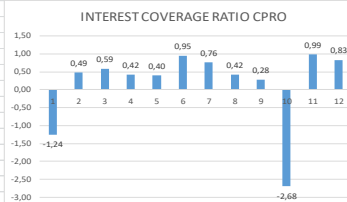
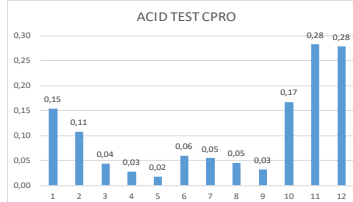
Barito Pacific Tbk



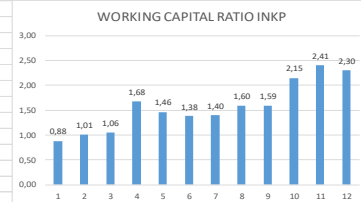
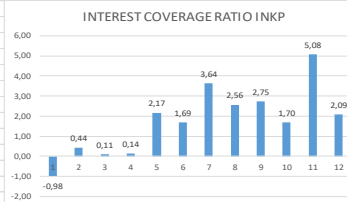
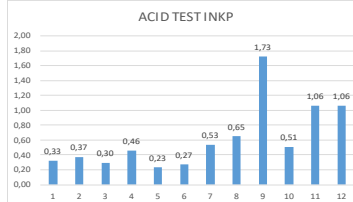
Charoen Pokphand Indonesia Tbk



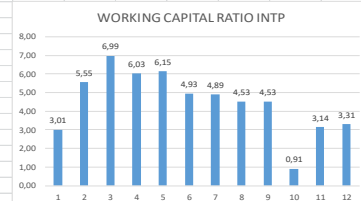
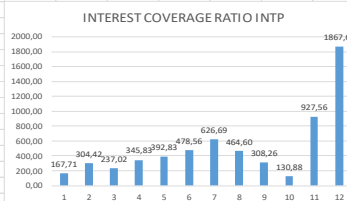
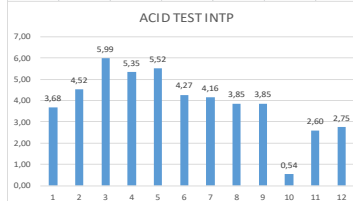
Central Proteina Prima Tbk



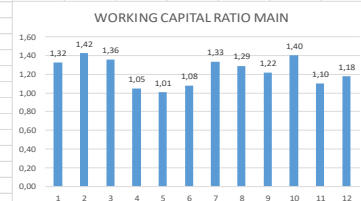
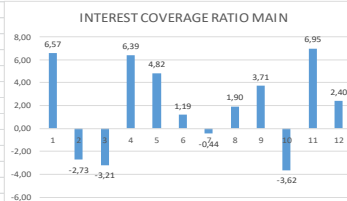
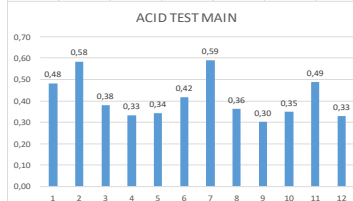
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk



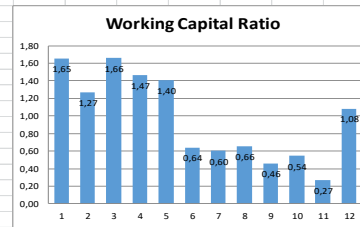
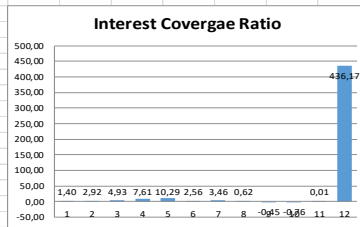
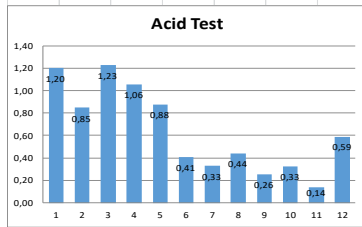
Indocement Tunggal Prakarsa Tbk



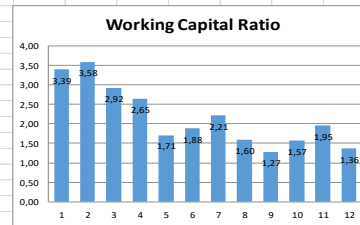
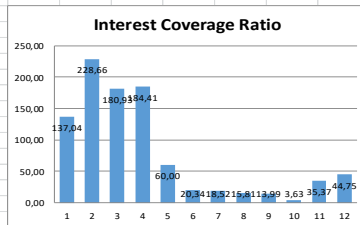
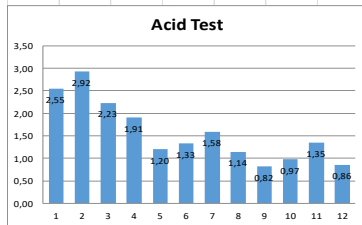
Malindo Feedmill Tbk



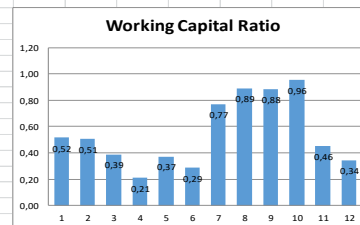
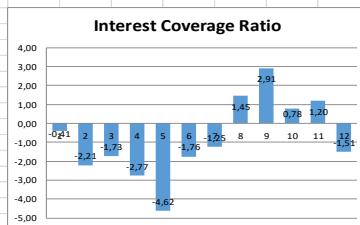
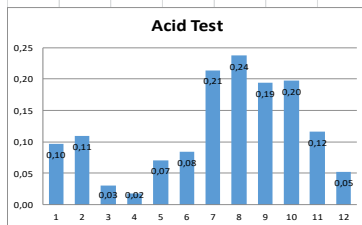
Holcim Indonesia Tbk



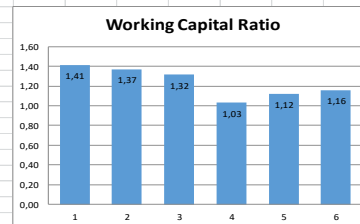
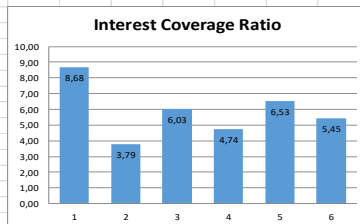
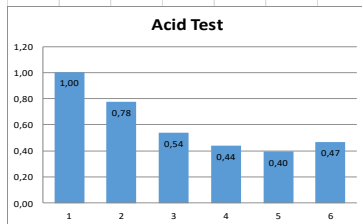
Semen Indonesia (Persero) Tbk



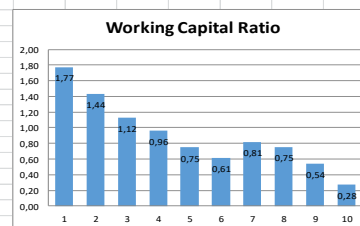
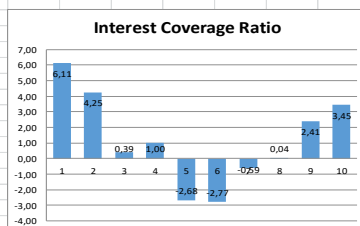
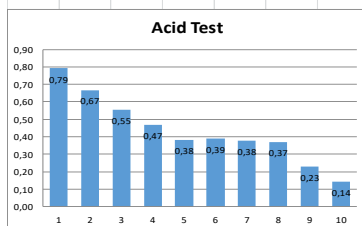
PT SLJ Global Tbk



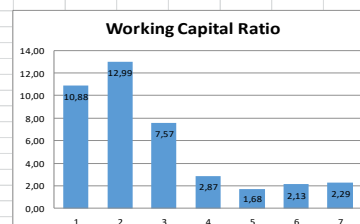
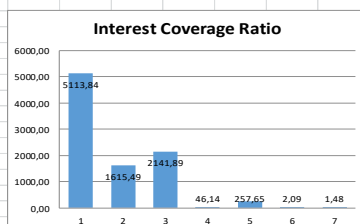
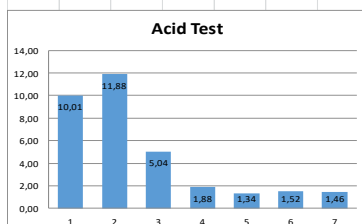
Wijaya Karya Beton



PT KRAKATAU STELL (PERSERO)

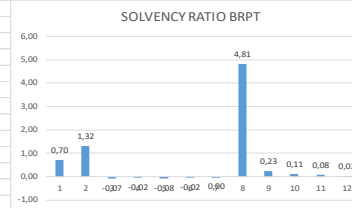
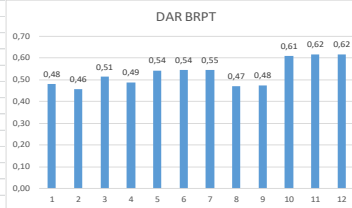
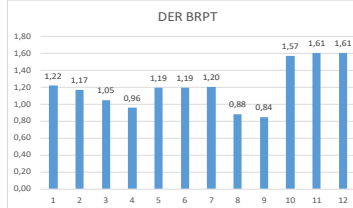


PT SEMEN BATURAJA (PERSERO)

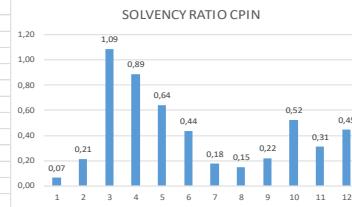
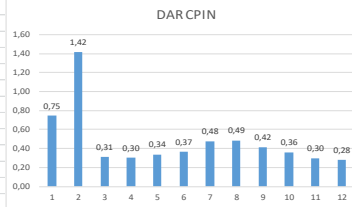
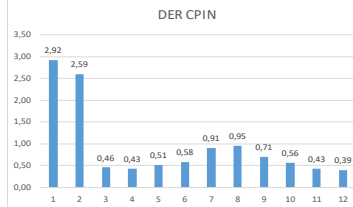


LAMPIRAN 2B. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR BASIC INDUSTRY AND CHEMICAL-RASIO SOLVABILITAS

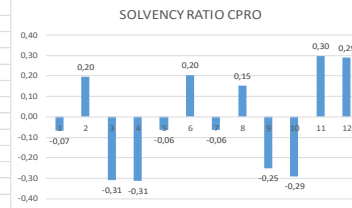
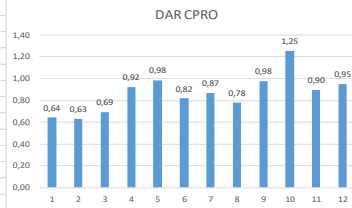
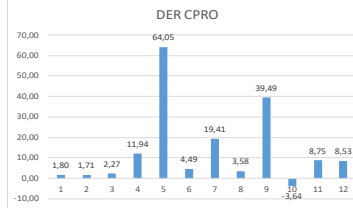
Barito Pacific Tbk



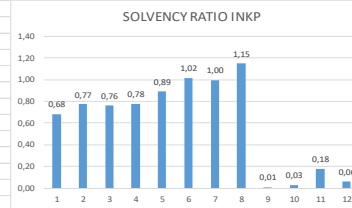
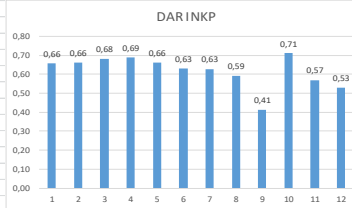
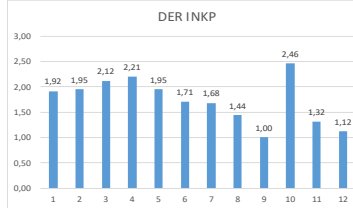
Charoen Pokphand Indonesia Tbk



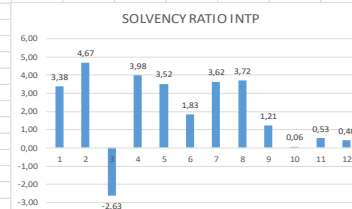
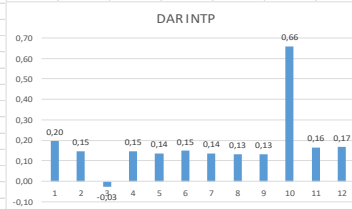
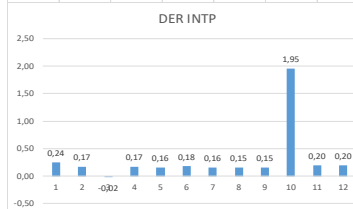
Central Proteina Prima Tbk



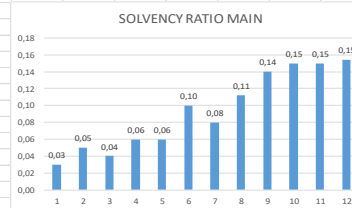
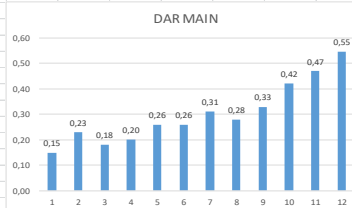
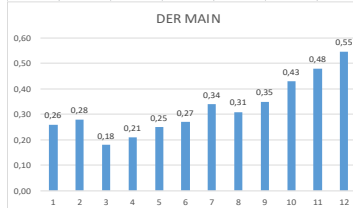
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk



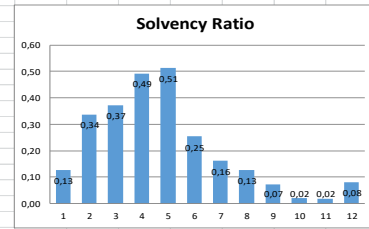
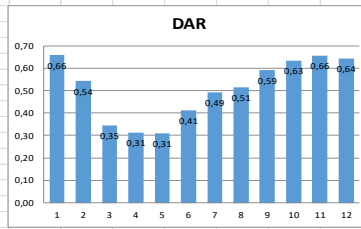
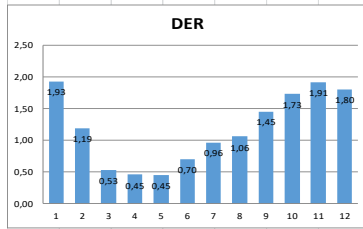
Indocement Tunggal Prakarsa Tbk



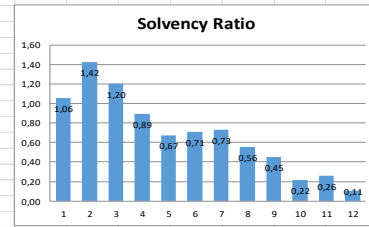
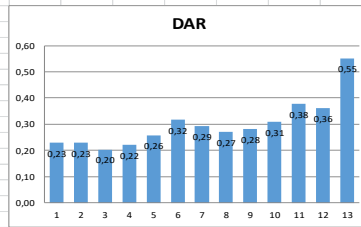
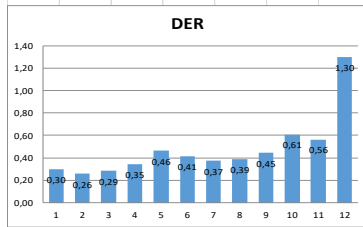
Malindo Feedmill Tbk



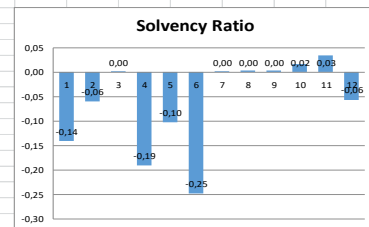
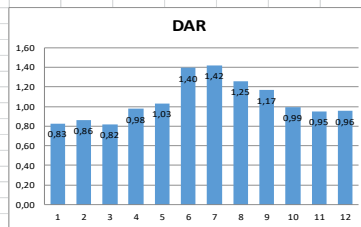
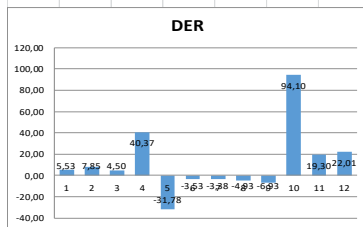
Holcim Indonesia Tbk



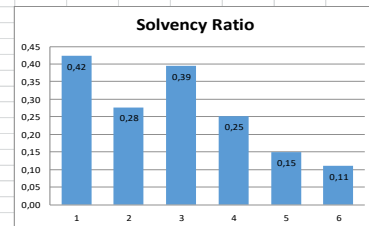
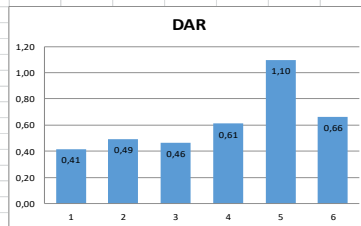
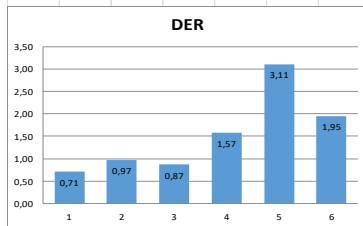
Semen Indonesia (Persero) Tbk



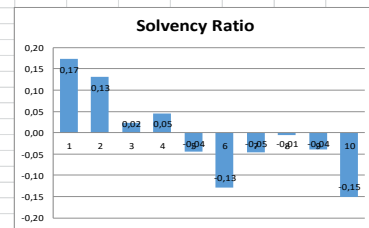
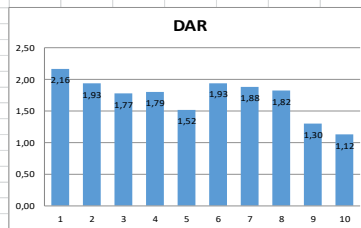
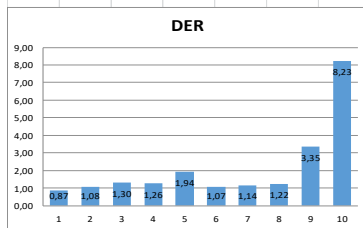
PT SLJ Global Tbk



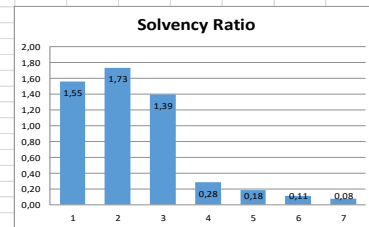
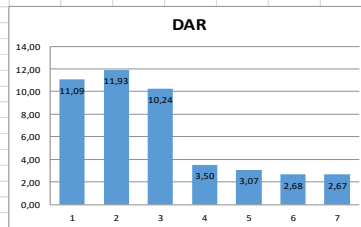
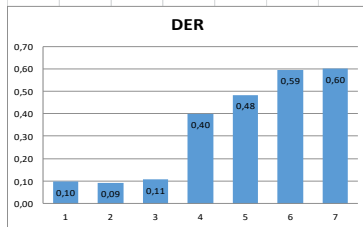
Wijaya Karya Beton



PT KRAKATAU STELL (PERSERO)

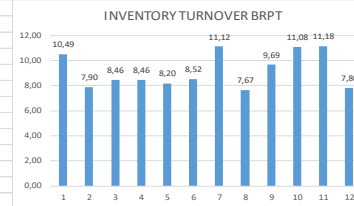
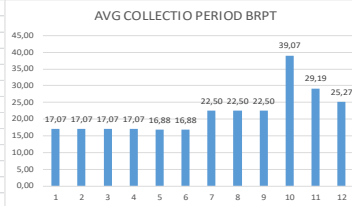
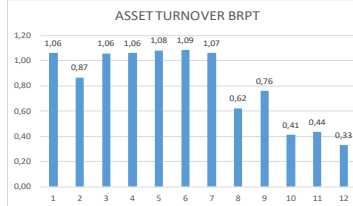


PT SEMEN BATURAJA (PERSERO)

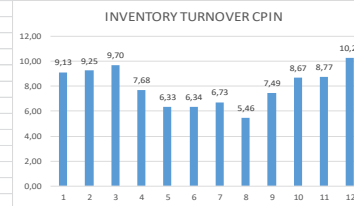
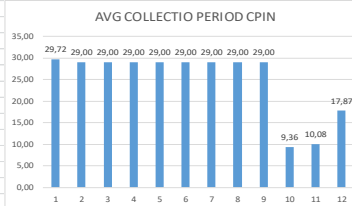
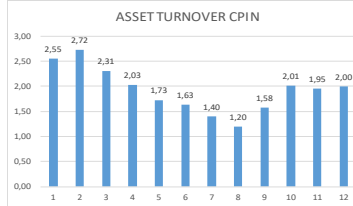


LAMPIRAN 2C. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR BASIC INDUSTRY AND CHEMICAL-RASIO AKTIVITAS

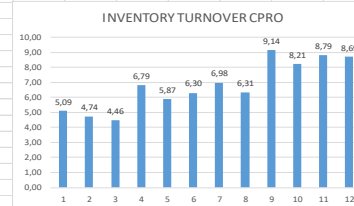
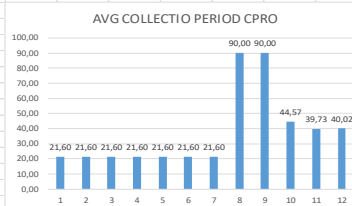
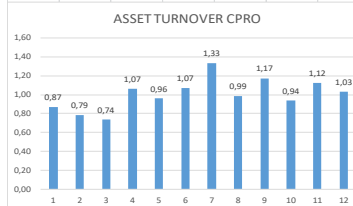
Barito Pacific Tbk



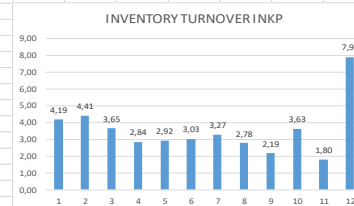
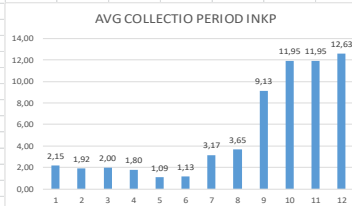
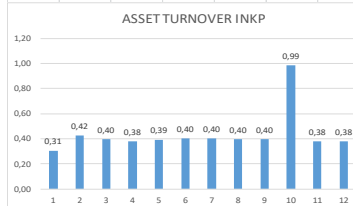
Charoen Pokphand Indonesia Tbk



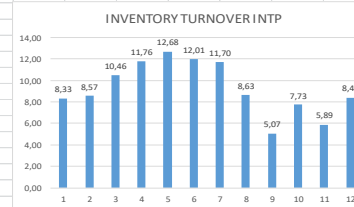
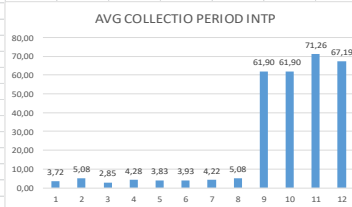
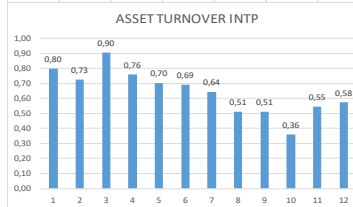
Central Proteina Prima Tbk



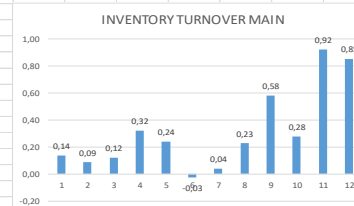
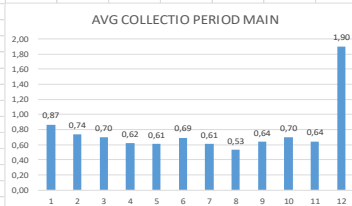
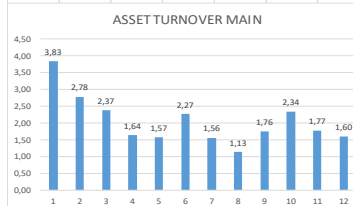
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk



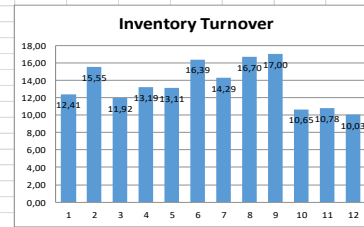
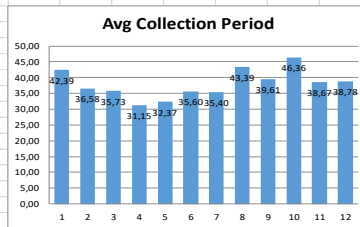
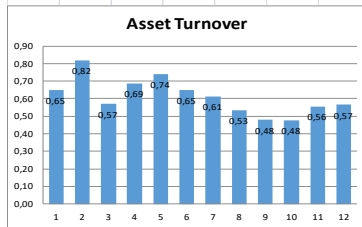
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk



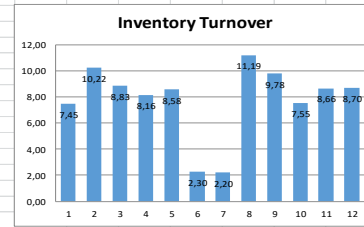
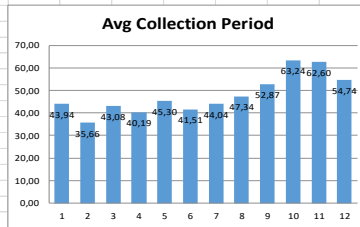
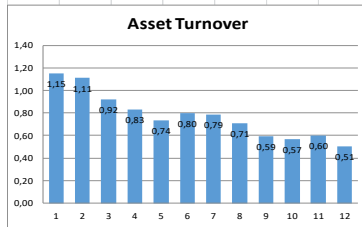
Malindo Feedmill Tbk



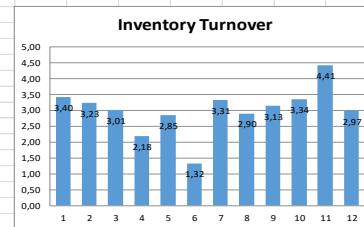
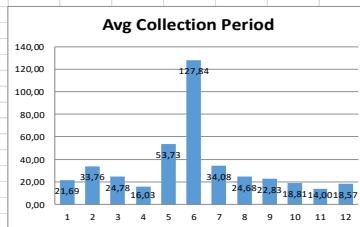
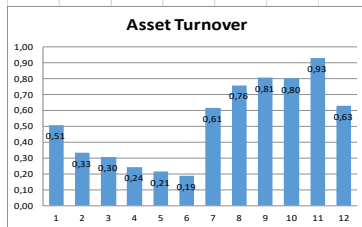
Holcim Indonesia Tbk



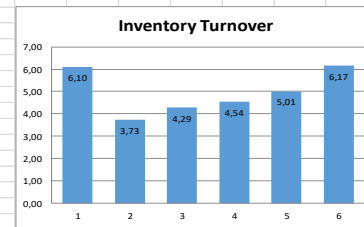
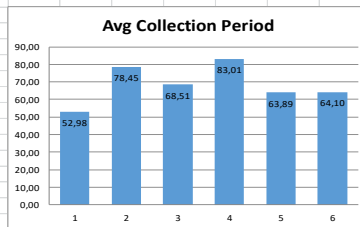
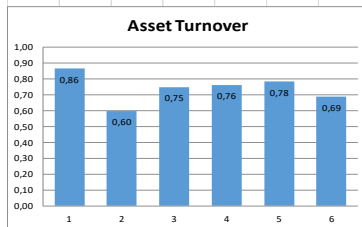
Semen Indonesia (Persero) Tbk



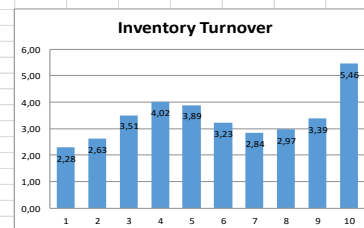
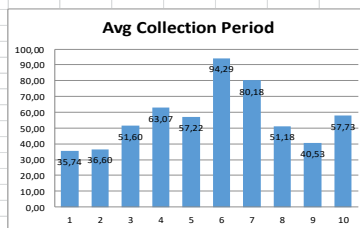
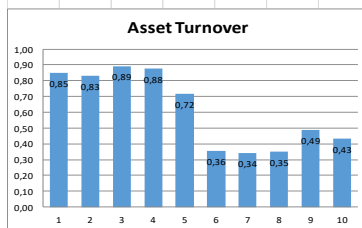
PT SLJ Global Tbk



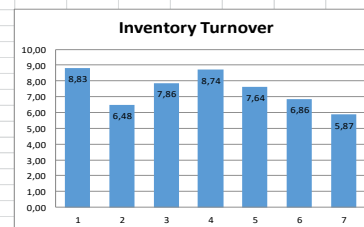
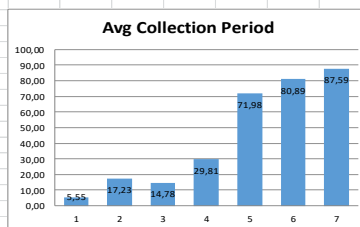
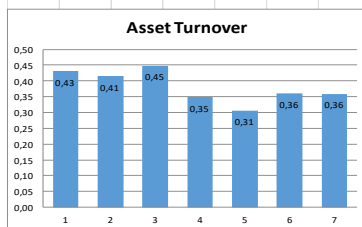
Wijaya Karya Beton



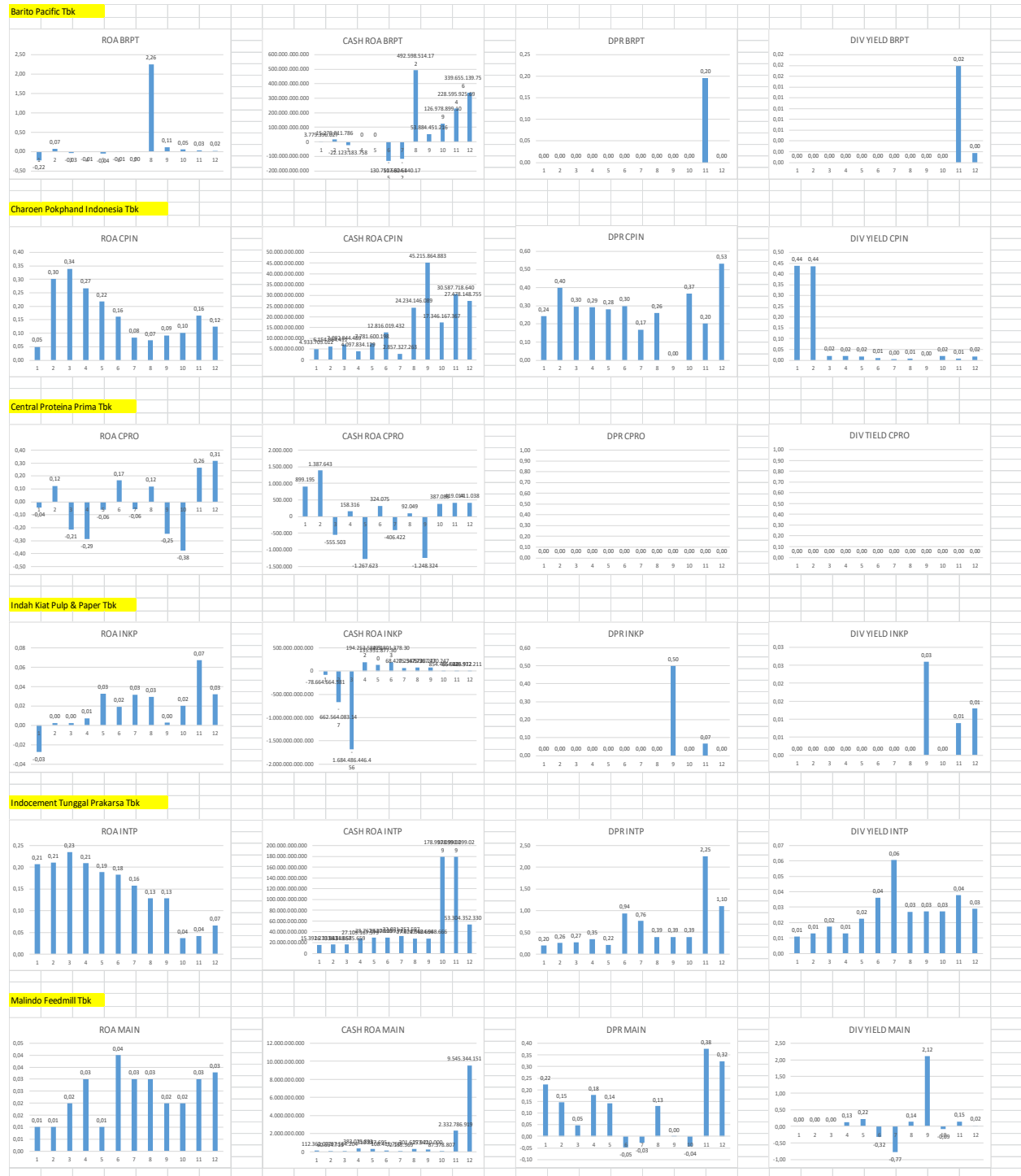
PT KRAKATAU STELL (PERSERO)



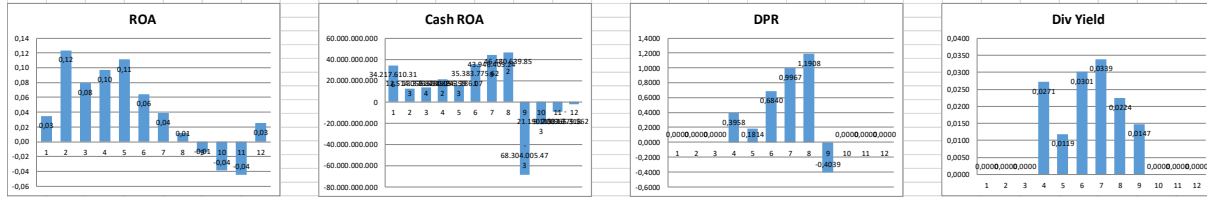
PT SEMEN BATURAJA (PERSERO)



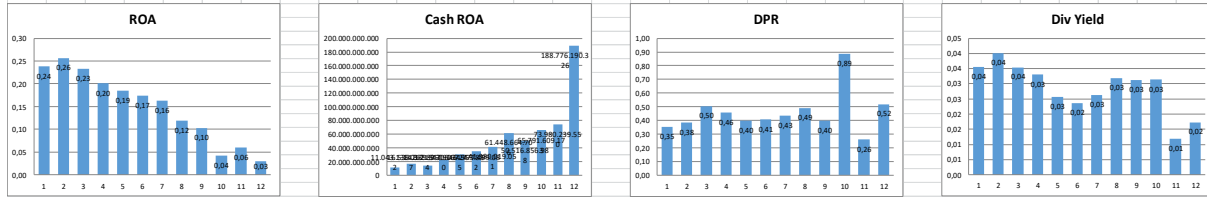
LAMPIRAN 2D. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR BASIC INDUSTRY AND CHEMICAL-RASIO PORFITABILITAS



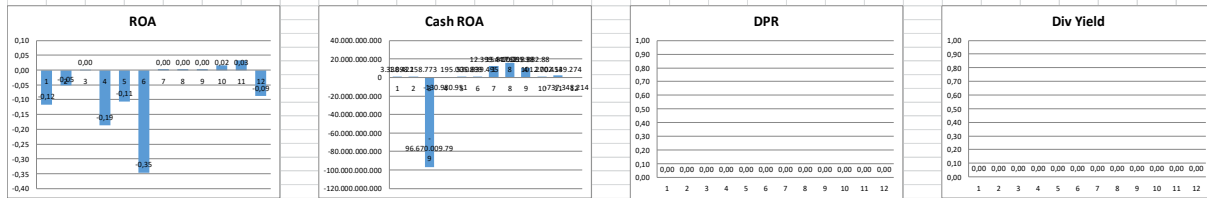
Holcim Indonesia Tbk



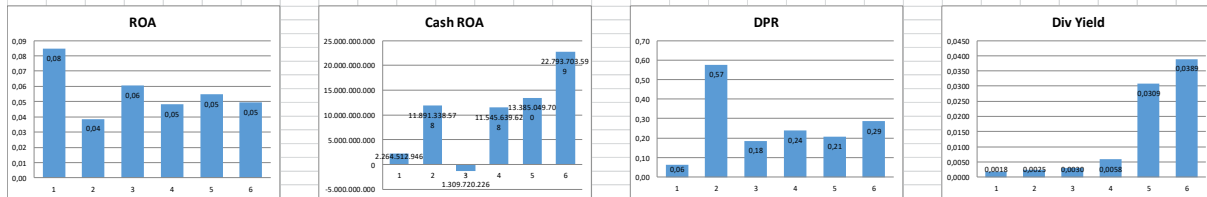
Semen Indonesia (Persero) Tbk



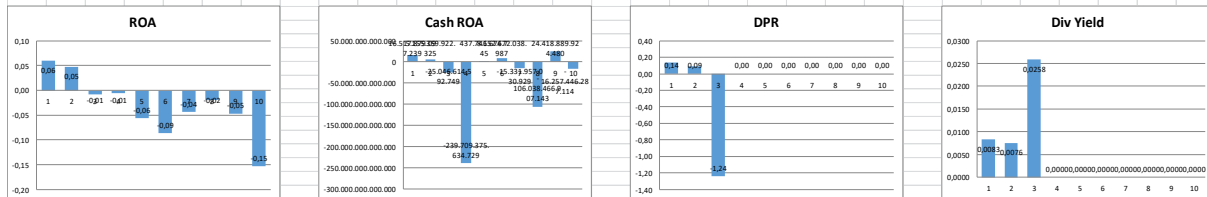
PT SLJ Global Tbk



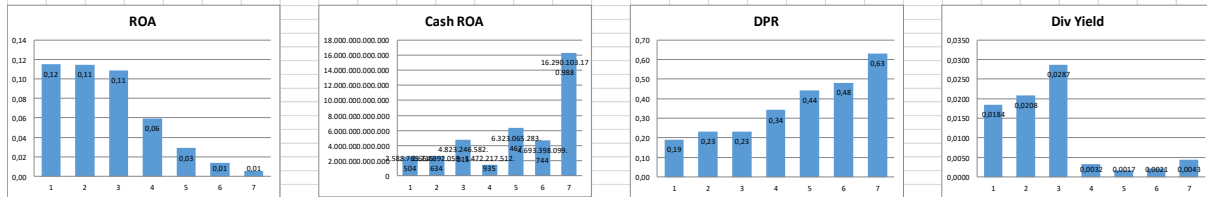
Wijaya Karya Beton



PT KRAKATAU STELL (PERSERO)

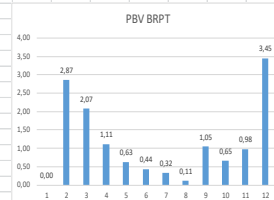
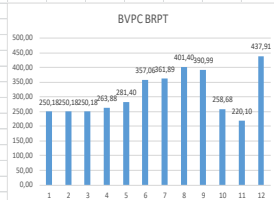
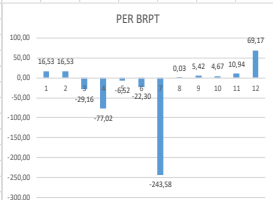
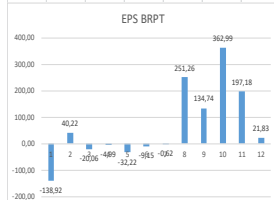


PT SEMEN BATURAJA (PERSERO)

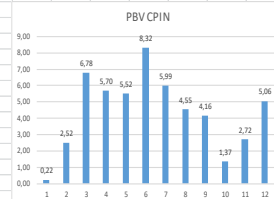
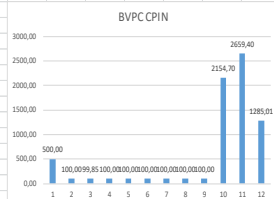
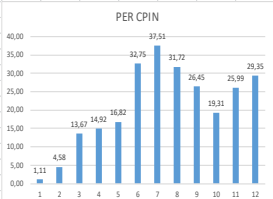
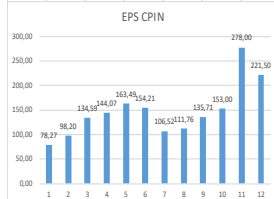


LAMPIRAN 2E. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR BASIC INDUSTRY AND CHEMICAL-RASIO PASAR

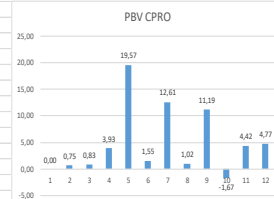
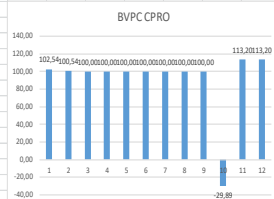
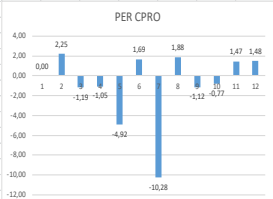
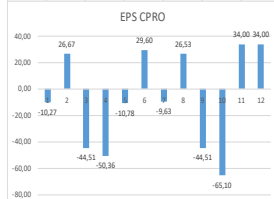
Barito Pacific Tbk



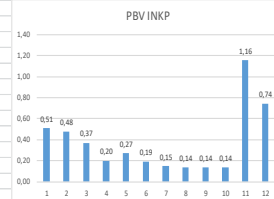
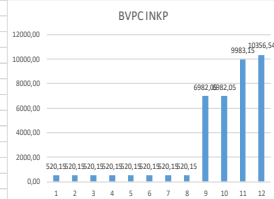
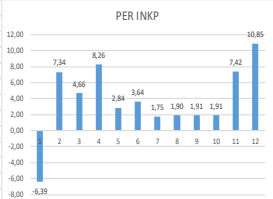
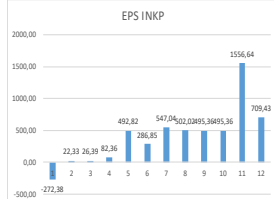
Charoen Pokphand Indonesia Tbk



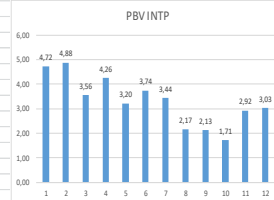
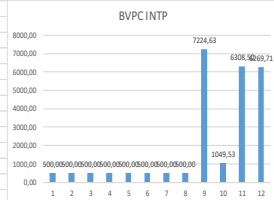
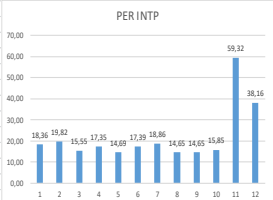
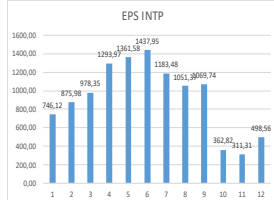
Central Proteina Prima Tbk



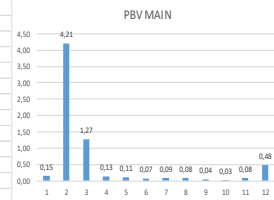
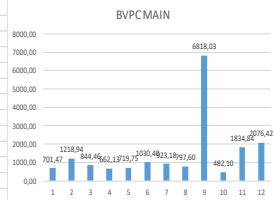
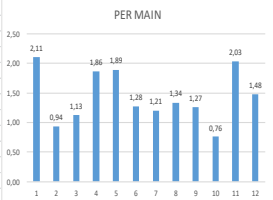
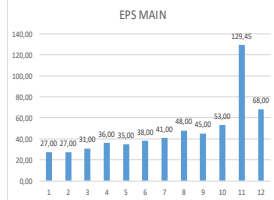
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk



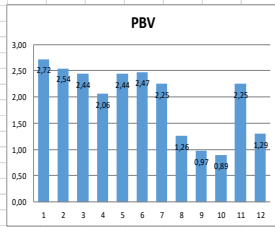
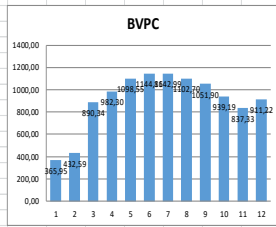
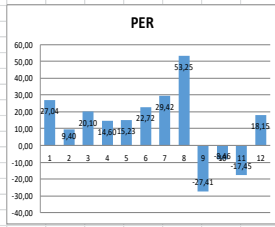
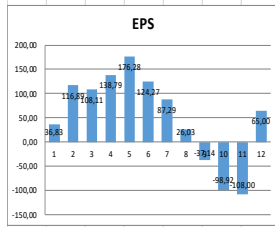
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk



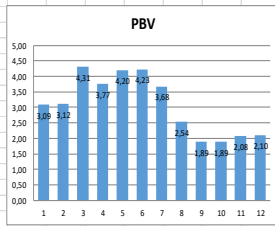
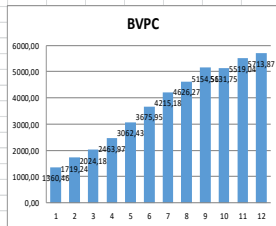
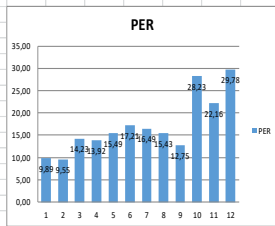
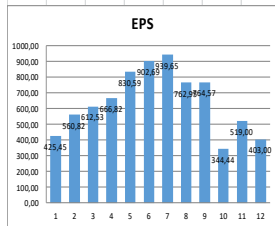
Malindo Feedmill Tbk



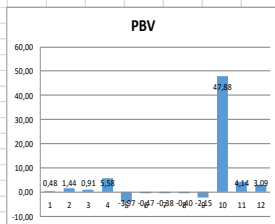
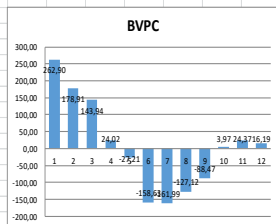
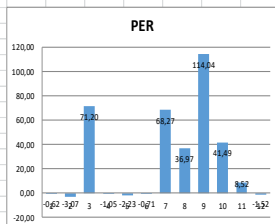
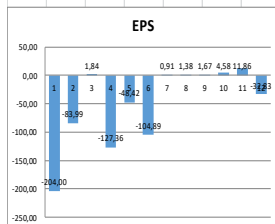
Holcim Indonesia Tbk



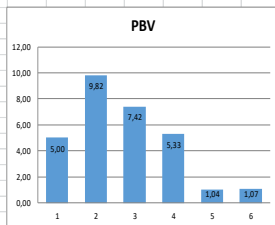
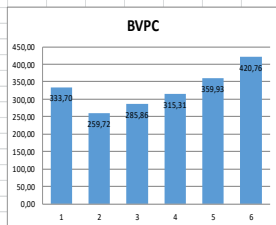
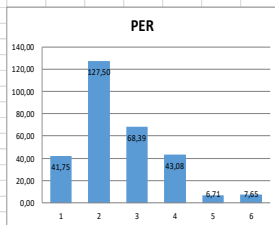
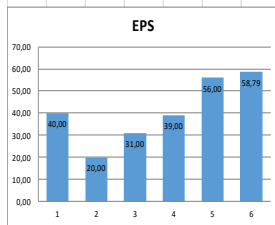
Semen Indonesia (Persero) Tbk



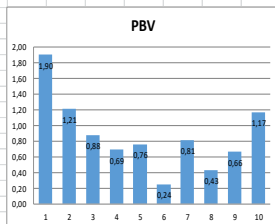
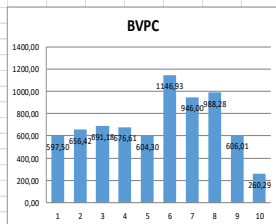
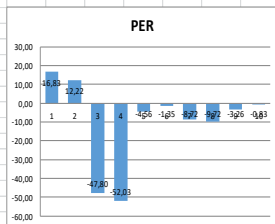
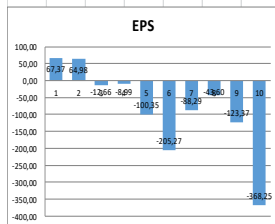
PT SLI Global Tbk



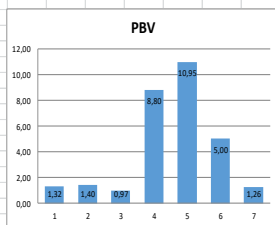
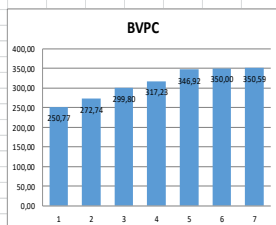
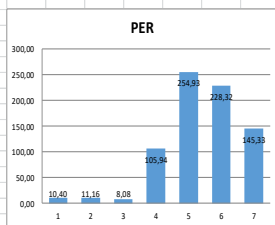
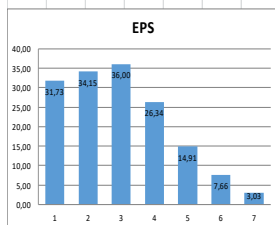
Wijaya Karya Beton



PT KRAKATAU STELL (PERSERO)

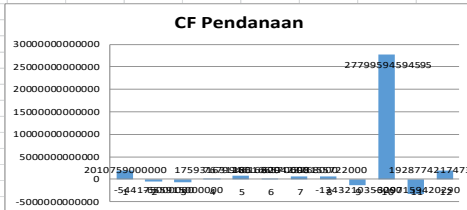
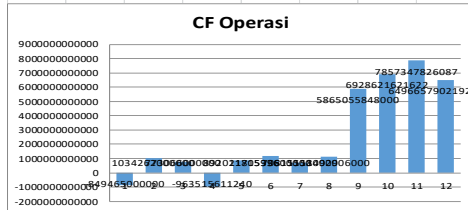


PT SEMEN BATURAJA (PERSERO)

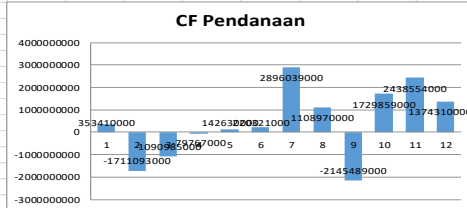
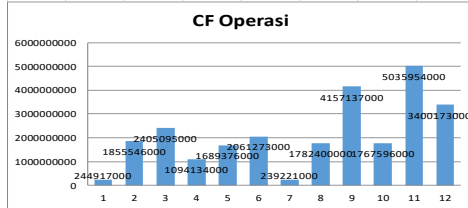


LAMPIRAN 2F: ARUS KAS SEKTOR BASIC INDUSTRY AND CHEMICAL

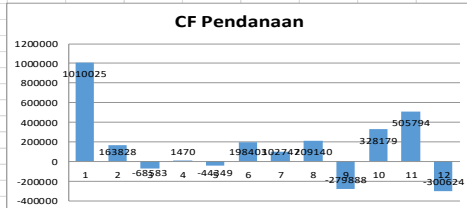
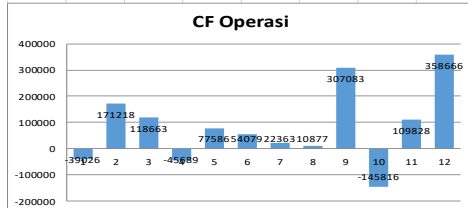
Barito Pacific Tbk



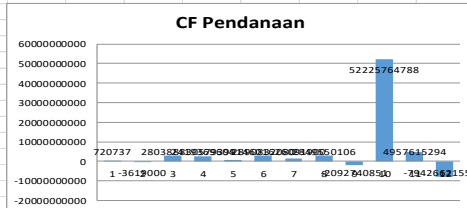
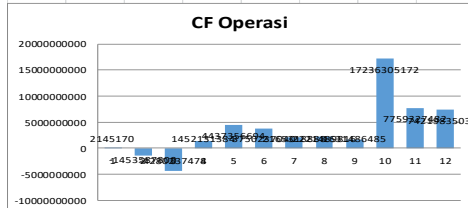
Charoen Pokphand Indonesia Tbk



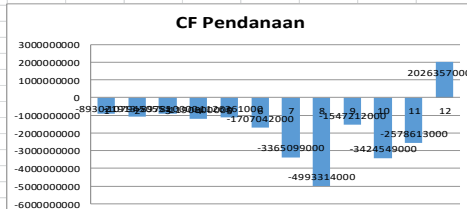
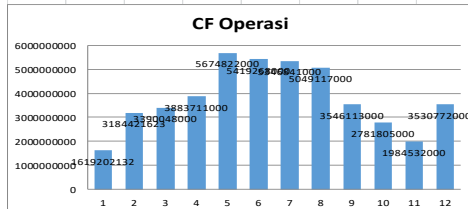
Central Proteina Prima Tbk



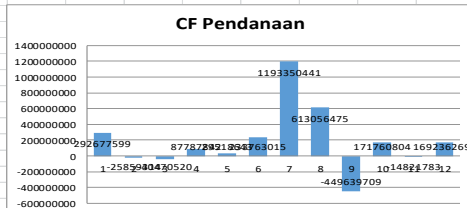
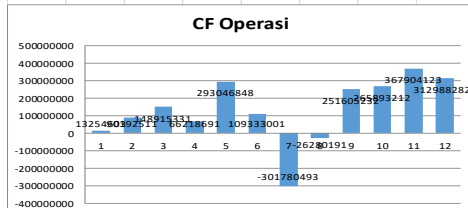
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk



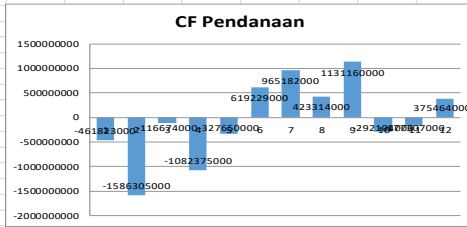
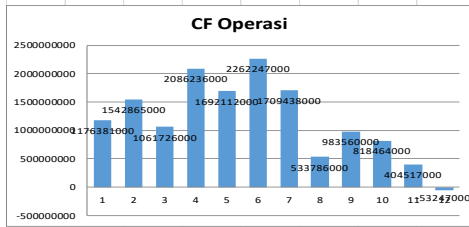
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk



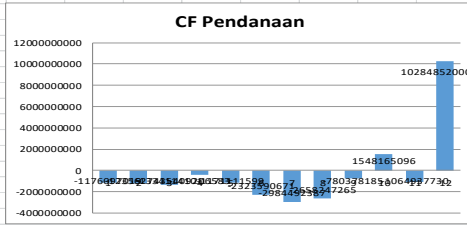
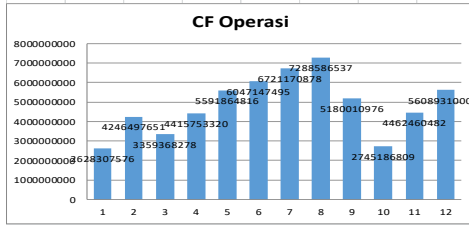
Malindo Feedmill Tbk



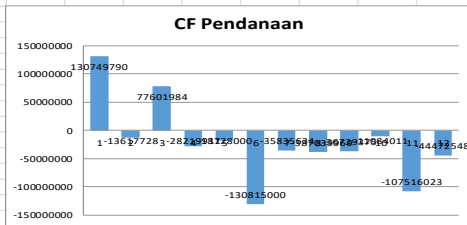
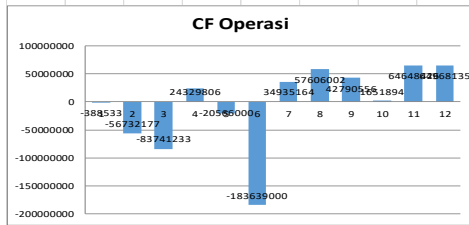
Holcim Indonesia Tbk



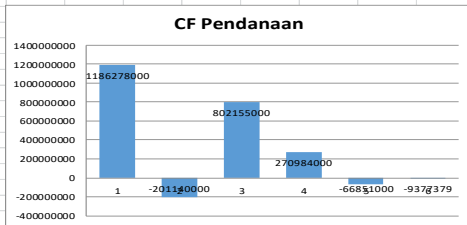
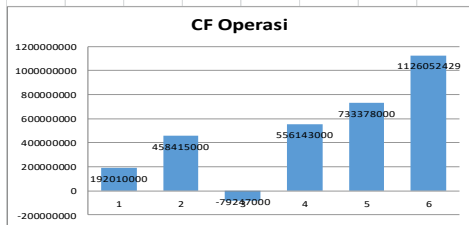
Semen Indonesia (Persero) Tbk



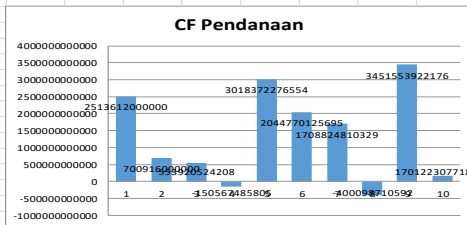
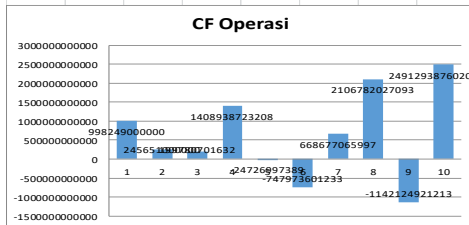
PT SLJ Global Tbk



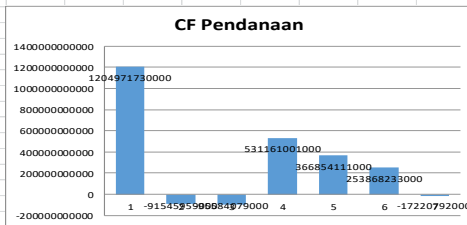
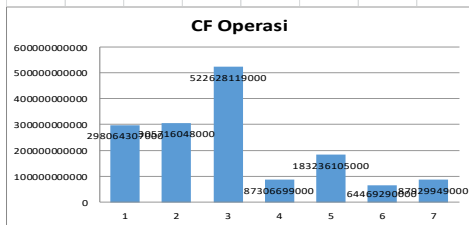
Wijaya Karya Beton



PT KRAKATAU STELL (PERSERO)

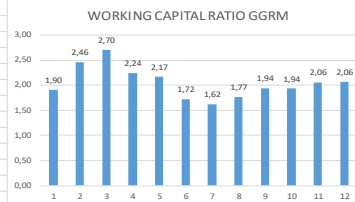
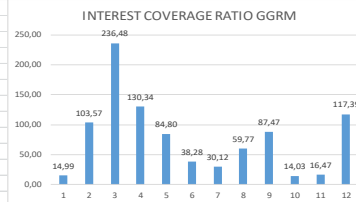
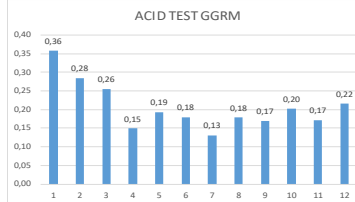


PT SEMEN BATURAJA (PERSERO)

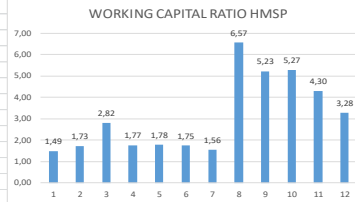
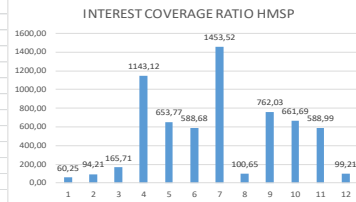
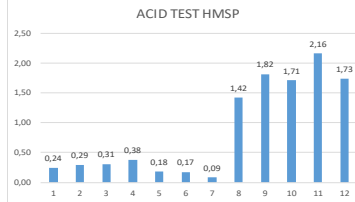


LAMPIRAN 3A. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR CONSUMER GOODS INDUSTRY-RASIO LIKUIDITAS

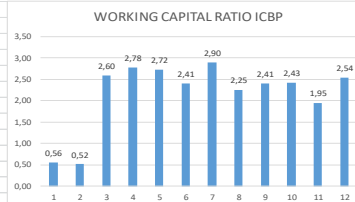
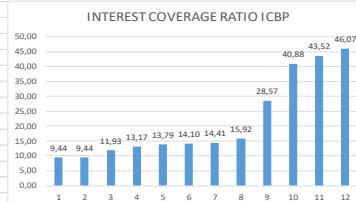
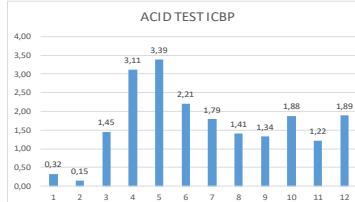
Gudang Garam Tbk



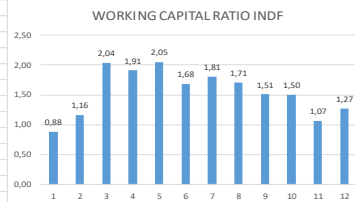
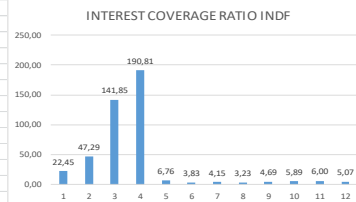
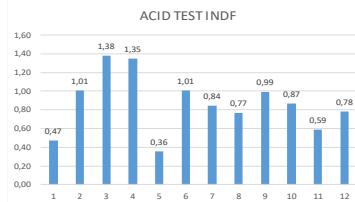
HM Sampoerna Tbk



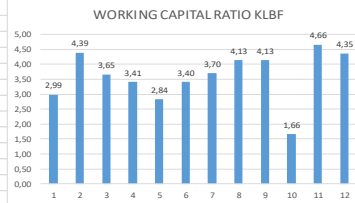
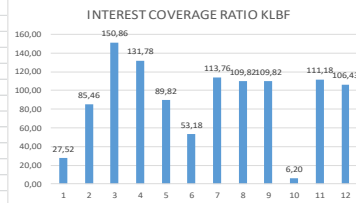
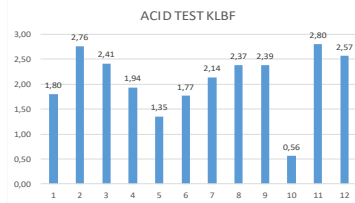
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk



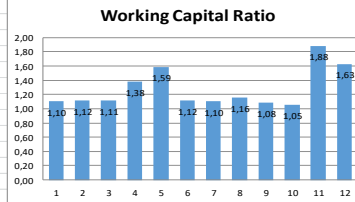
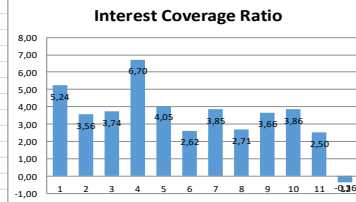
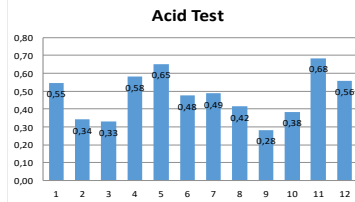
Indofood Sukses Makmur Tbk



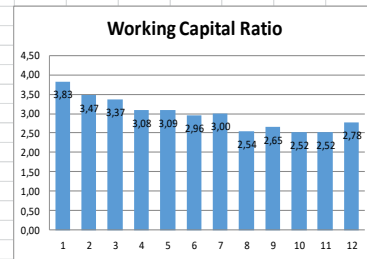
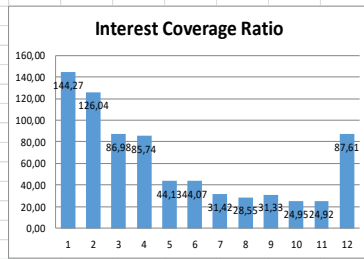
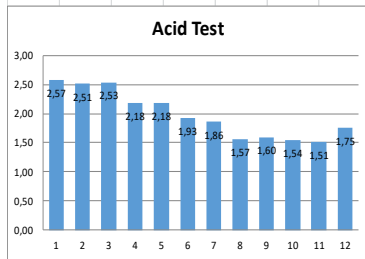
Kalbe Farma Tbk



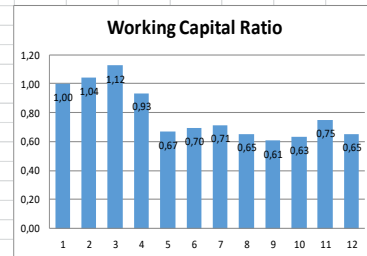
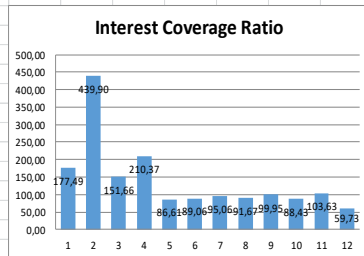
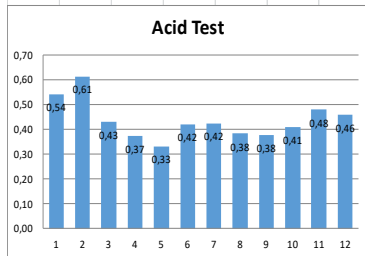
Tunas Baru Lampung Tbl



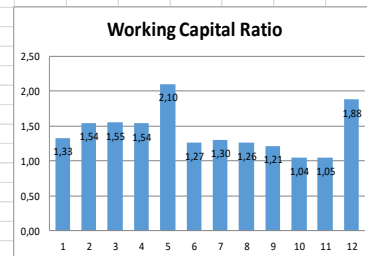
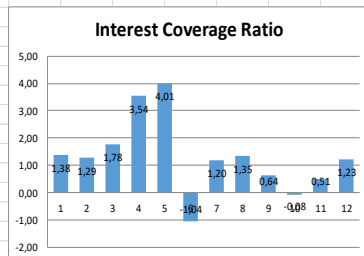
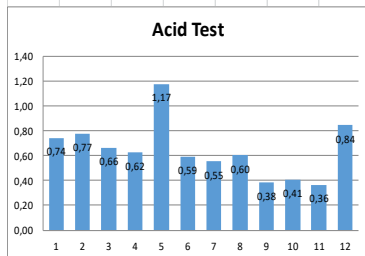
Tempo Scan Pacific Tbk



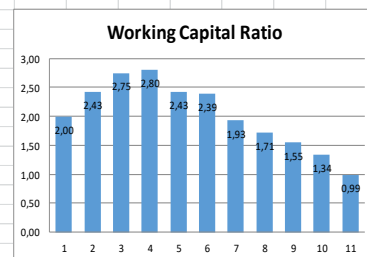
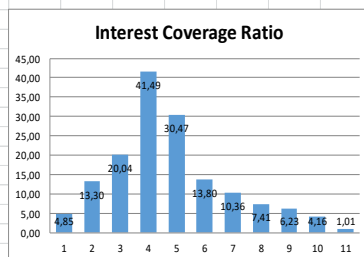
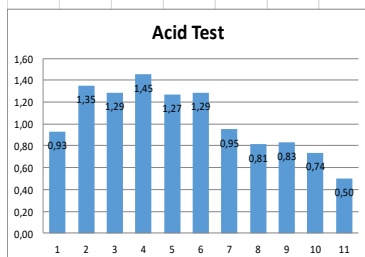
Unilever Indonesia Tbk



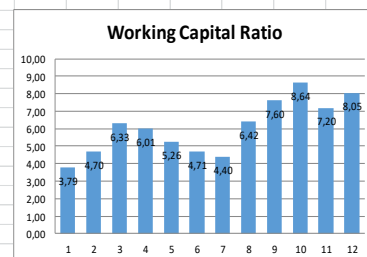
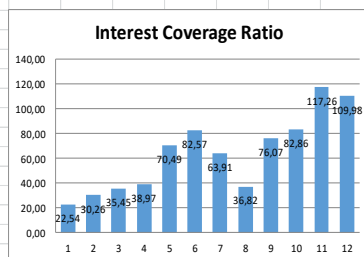
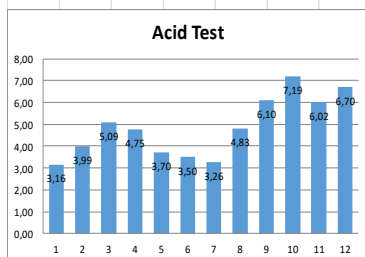
PT INDOFARMA (PERSERO)



PT KIMIA FARMA (PERSERO)

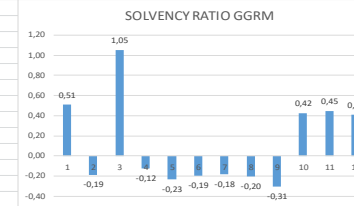
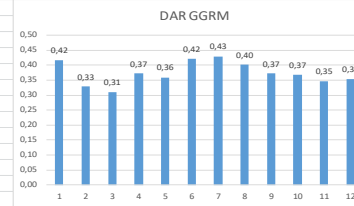
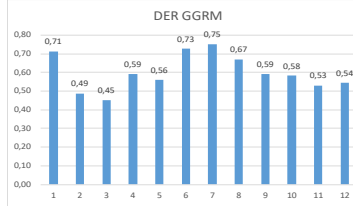


DELTA DJAKARTA

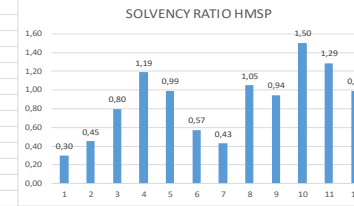
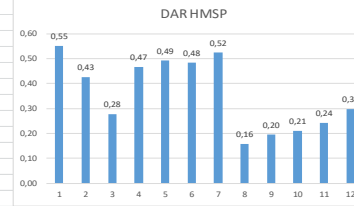
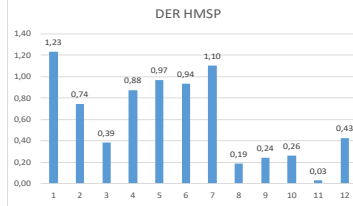


LAMPIRAN 3B. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR CONSUMER GOODS INDUSTRY-RASIO SOLVABILITAS

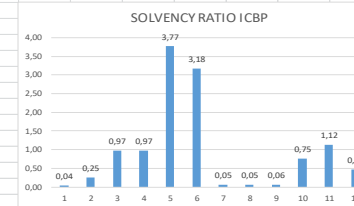
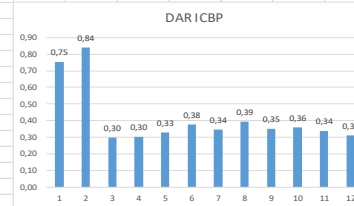
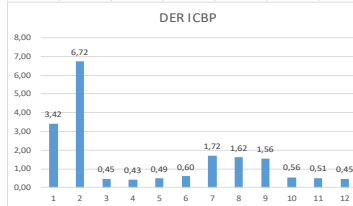
Gudang Garam Tbk



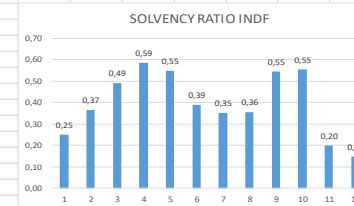
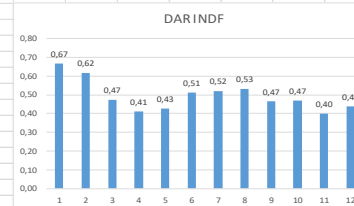
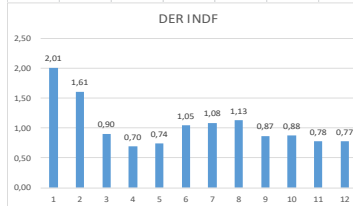
HM Sampoerna Tbk



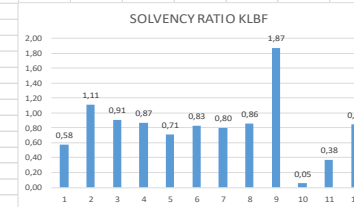
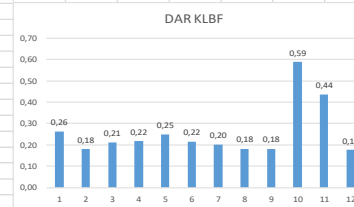
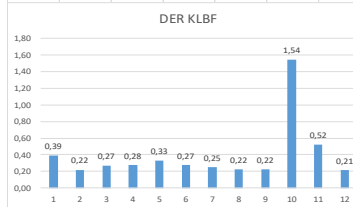
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk



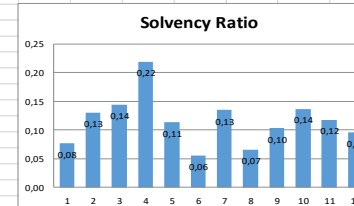
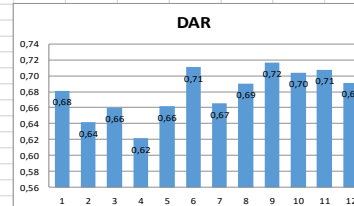
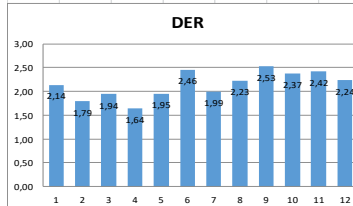
Indofood Sukses Makmur Tbk



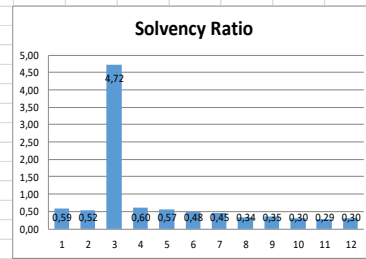
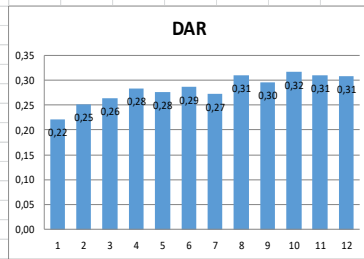
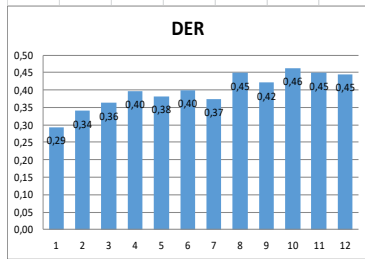
Kalbe Farma Tbk



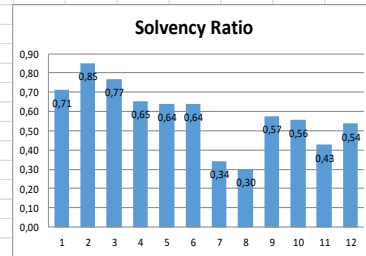
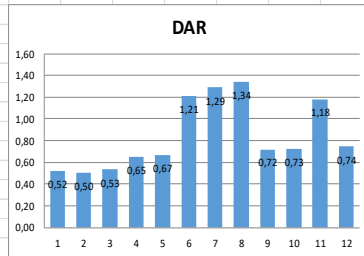
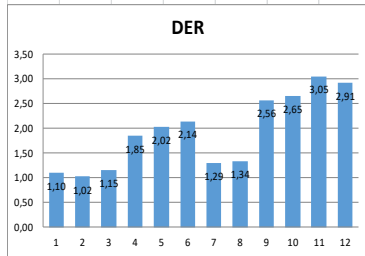
Tunas Baru Lampung Tbk



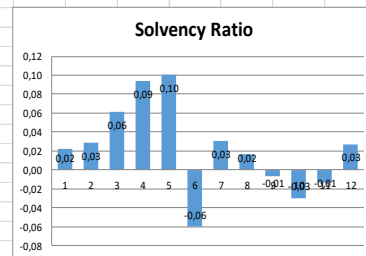
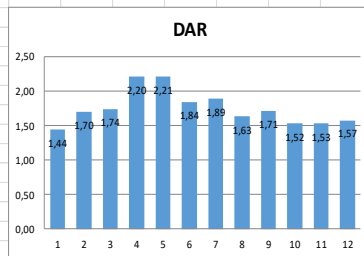
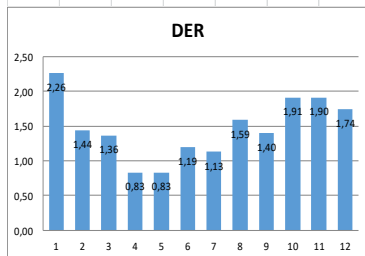
Tempo Scan Pacific Tbk



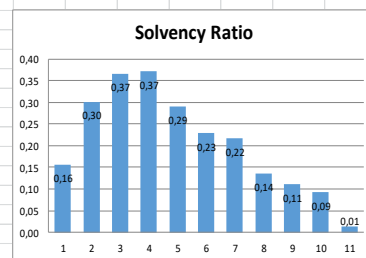
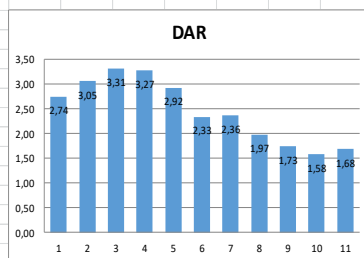
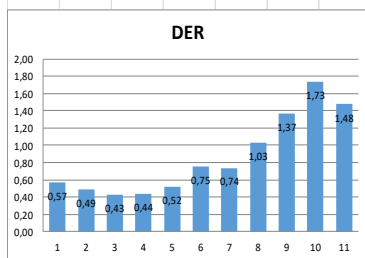
Unilever Indonesia Tbk



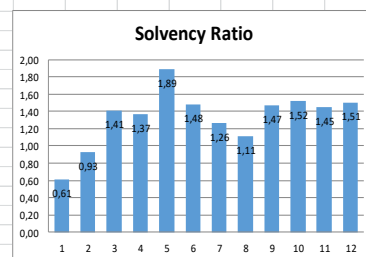
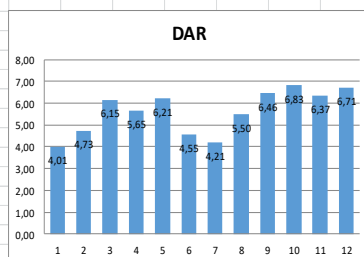
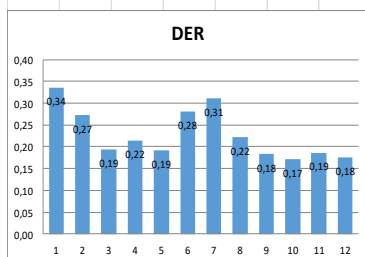
PT INDOFARMA (PERSERO)



PT KIMIA FARMA (PERSERO)



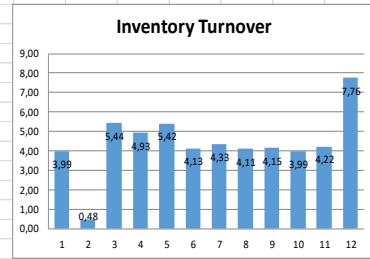
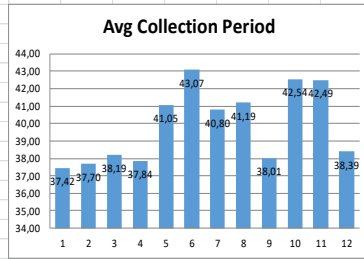
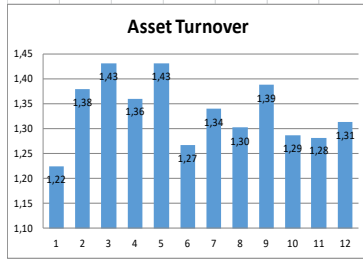
DELTA DJAKARTA



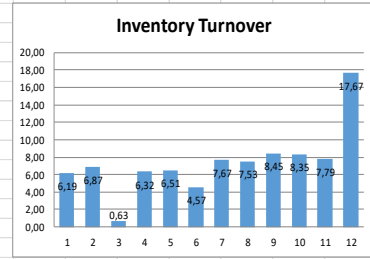
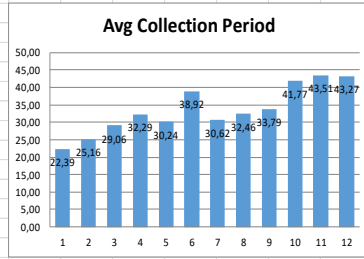
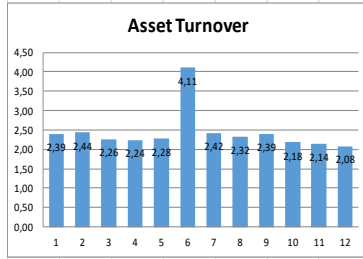
LAMPIRAN 3C. ANALISIS FUNDAMENTAL SEKTOR CONSUMER GOODS INDUSTRY-RASIO AKTIVITAS



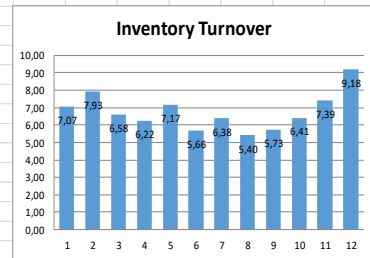
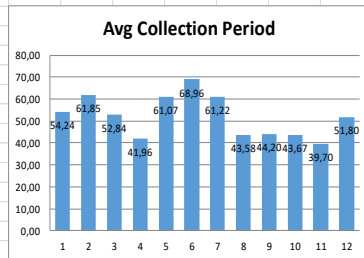
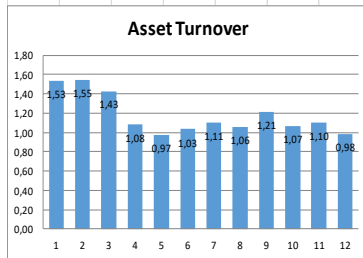
Tempo Scan Pacific Tbk



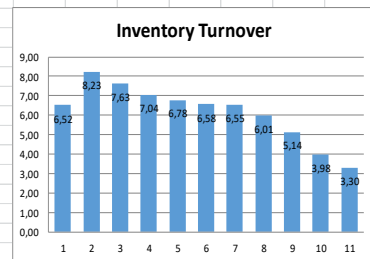
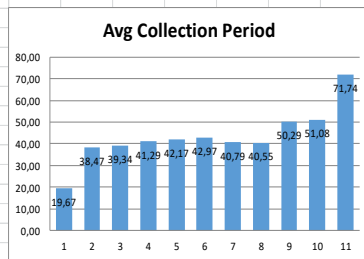
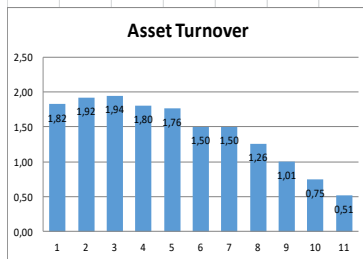
Unilever Indonesia Tbk



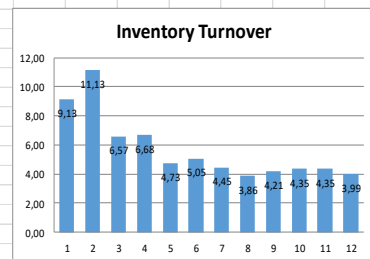
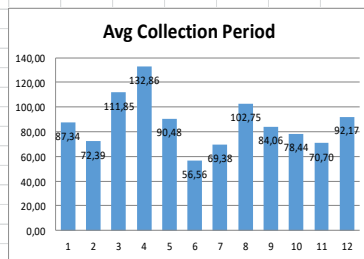
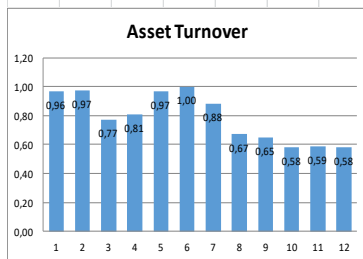
PT INDOFARMA (PERSERO)



PT KIMIA FARMA (PERSERO)



DELTA DJAKARTA



LAMPIRAN 2: ANALISIS TEKNIKAL-SEKTORAL

1. PERTANIAN



2. PERTAMBANGAN



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 bahasa pemrograman Pascal, Borland Delphi, Peral, Interbase dan *MySQL Server*, serta *Apache Web Server*.

© Universitas Katolik Soegijapranata 2020

