



# Manajemen Investasi & Pasar Modal

---

Dosen : Lela Nurlaela, S.Pd., M.M

# Aset Tunggal

## Pengukuran Return Realisasi

Returun merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa return realistis (realized return) dan return ekpektasi (expectation return).

Return realisasi adalah return yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis.

Return ekpektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.





# Returun Ekspektasi Aktiva Tunggal



- Return Total

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu terdiri dari:

**Capital Gain (Loss):** Merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relative dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang ( $P_t$ ) lebih tinggi dari harga periode lalu ( $P_{t-1}$ ) berarti terjadi keuntungan modal (capital gain). Jika harga investasi sekarang ( $P_t$ ) lebih rendah dari harga periode lalu ( $P_{t-1}$ ) berarti terjadi kerugian modal (capital loss).

**Yield:** merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

Untuk saham biasa yang membayar deviden periodik sebesar  $D_t$  rupiah per lembarnya maka yield adalah sebesar  $D_t/P_{t-1}$  maka rumusnya adalah: Return saham = Capital Gain (loss) + Yield

---

- Return Relatif

Return total dapat bernilai negative dan positif. Kadangkala pada perhitungan rata-rata geometric dibutuhkan suatu nilai yang positif maka digunakan return relative (relative return) yaitu dengan menambahkan nilai satu terhadap nilai return total sebagai berikut:

$$\text{Return Relatif} = (\text{Return Total} + 1)$$



---

- Returun disesuaikan

Return normal perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. Return ini biasa disebut return riil (real return) atau return yang disesuaikan dengan inflasi. Selain itu, diversifikasi internasional semakin dibicarakan karena diversifikasi ini dapat menurunkan tingkat resiko yang sudah tidak dapat diturunkan lagi akibat diversifikasi domestic. Jika investasi dilakukan di luar negeri, return yang diperoleh perlu disesuaikan dengan kurs mata uang yang berlaku.

- **RATA-RATA GEOMETRIK**

Rata-rata geometrik (*geometric mean*) digunakan untuk menghitung rata-rata yang memperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatif dari waktu ke waktu. Metode rata-rata geometrik lebih tepat digunakan untuk situasi yang harus melibatkan pertumbuhan, sedangkan metode rata-rata aritmatika lebih tepat digunakan untuk menghitung rata-rata untuk satu periode yang sama dari banyak return tanpa melibatkan pertumbuhan. Jika rata-rata geometrik diketahui, indeks kemakmuran kumulatif untuk periode tertentu.

- **RETURN EKSPEKTASI**

Return Ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini penting dibandingkan dengan return historis.



# Return Ekspektasi Aktiva Tunggal

Return ekspektasi merupakan return yang digunakan untuk pengamblan keputusan investasi. Return ini penting dibandingkan dengan return histori.

---

## 1. Berdasarkan Nilai Ekspektasi Masa Depan

Dengan adanya ketidakpastian berarti investor akan memperoleh returundimasa mendatang yang belum diketahui persis nilainya. Maka return yang akan diterima harus diestimasi nilainya dengan segala kemungkinan yang akan terjadi. Berarti bahwa tidak hanya sebuah hasil masa depan (outcome) yang akan diantisipasi, tapi perlu diantisipasi beberapa hasil masa depan dengan kemungkinan profitabilitas terjadinya. Oleh karena itu profitabilitas ini dapat diperoleh dengan cara estimasi secara subyektif atau berdasarkan dari kejadian sejenis di masa lalu yang pernah terjadi. Return ekspektasi dapat dihitung dengan metode nilai ekspektasi yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan dengan profitabilitas terjadinya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

## 2. Berdasarkan nilai-nilai return historis

Ketidakkuratan yang terjadi pada perhitungan hasil masa depan dapat dikurangi dengan menggunakan histori untuk menghitung ekspektasi sebagai berikut:

---

- a) Metode rata-rata: mengasumsikan bahwa return ekspektasi dapat dianggap sama dengan rata-rata nilai historinya
- b) Metode tren: dapat digunakan jika pertumbuhan akan diperhitungkan
- c) Metode jalan acak: beranggapan bahwa distribusi data return bersifat acak sehingga sulit digunakan untuk memprediksi sehingga diperkirakan return terakhir akan terulang di masa depan

Metode mana yang terbaik tergantung dari distribusi data returnnya.



# Properti Return Ekspektasi dan Varian

---

Nilai-nilai ekspektasi mempunyai beberapa property yang berhubungan dengan nilai ekspektasi:

1. Properti I: Nilai ekspektasi dari penjumlahan sebuah varian acak  $x$  dengan sebuah konstanta  $K$  adalah sama dengan nilai ekspektasi dari variable acan itu sendiri ditambahkan dengan konstantanya sebagai berikut:

$$E(X+k) = E(X) + k$$

2. Properti 2: Nilai ekspektasi dari perkalian sebuah variable acak  $X$  dengan sebuah konstanta  $k$  adalah sama dengan nilai ekspektasi dari nilai acak itu sendiri dikalikan dengan konstantanya sebagai berikut:  $E(k \cdot x) = k \cdot E(X)$

---

3. Properti 3: Varian dari penjumlahan suatu variable acak  $X$  dengan sebuah konstanta  $K$  adalah sama dengan varian dari variable acak :  
 $Var(X+k) = Var(x)$

4. Properti 4: Varian dari perkalian sebuah variable acan  $x$  dengan sebuah konstanta  $k$  adalah sama dengan varian dari variable acak itu sendiri dikalian dengan kuadrat konstanta.





# Resiko Aktiva Tunggal

---

Return dan resiko merupakan hal yang tidak terpisahkan karena pertimbangan suatu investasi merupakan trade off dari kedua factor ini. Hubungan yang semakin positif semakin besar resiko yang harus ditanggung semakin besar return terhadap return yang dikompensasikan. Resiko merupakan variabilitas return terhadap return yang diharapkan.

Untuk menghitung resiko, metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan ekspektasinya.

Resiko hanya menghitung return saja untuk suatu investasi tidak cukup. Resiko dari investasi juga perlu dipertimbangkan.

---

Resiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari outcome yang diterima dengan yang diekpektasikan.

Van Horne dan Achwick, Jr (1992) mendefinisikan resiko sebagai variabilitas return terhadap return yang diharapkan. Untuk menghitung resiko metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (standart deviation) yang mengukur asolut.





Sumber Bacaan : MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO  
Penulis: DENI SUNARYO, SMB., MM