

Charles P. Jones (2019)

INVESTMENT Analysis and Management



Teori Portofolio dan Analisis Investasi (TPAI)

Prof Dr Bandi, SE, M.Si., Ak., CA., CTA., CPA

Economy/Market Analysis

Chapter 13

Content - Brief

Part

1. PART ONE BACKGROUND
2. PART TWO PORTFOLIO AND CAPITAL MARKET THEORY
3. PART THREE COMMON STOCKS: ANALYSIS, VALUATION, AND MANAGEMENT
4. PART FOUR SECURITY ANALYSIS
5. PART FIVE FIXED-INCOME SECURITIES: ANALYSIS, VALUATION, AND MANAGEMENT
6. PART SIX DERIVATIVE SECURITIES
7. PART SEVEN INVESTMENT MANAGEMENT

Objectives

SETELAH MEMBACA BAB INI, ANDA AKAN DAPAT:

- Memahami hubungan antara pasar saham dan ekonomi.
- Menganalisis secara konseptual penentu pasar saham.
- Membuat beberapa perkiraan dasar tentang kemungkinan perubahan level pasar.

Introduction

- Pembahasan tentang bagaimana saham dinilai ada di **Bab 10**,
- Pembahasan tentang dampak pasar pada saham secara umum ada di **Bab 11**,
- Adalah penting pengetahuan investasi kita harus mempertimbangkan ekonomi/pasar secara rinci.
 - karena ekonomi yang berkinerja buruk bukanlah pertanda baik bagi saham (yang kita pegang).
- **Bab 13** ini membahas tentang analisis sekuritas fundamental dengan mempertimbangkan ekonomi dan pasar

Introduction

- Adanya kondisi ekonomi yang buruk berdampak pada investasi saham
- Contoh:
 - resesi ekonomi yang dimulai pada tahun 2001, dan penurunan pasar saham yang parah yang terjadi selama tahun 2000-2002, serta
 - resesi Desember 2007-Juni 2009 dan penurunan pasar yang dramatis pada tahun 2008,
- Investor berusaha untuk memahami (resesi ekonomi) bahwa jika memungkinkan, peristiwa seperti itu harus dihindari, atau setidaknya dampaknya diminimalkan.

Introduction

- **Bab 13** juga membahas langkah pertama dalam pendekatan *top-down* yakni tentang pentingnya ekonomi/pasar secara keseluruhan dalam memengaruhi return saham.
- Masalah utama yang dibahas di sini adalah hubungan antara ekonomi dan pasar saham karena mereka tidak bergerak seiring.
- Gambar **13–1** menggambarkan pendekatan *top-down* untuk analisis sekuritas fundamental, yang tercakup dalam **Bab 13–15**.

Introduction

- investor membuat penilaian cerdas tentang keadaan pasar keuangan saat ini dan perubahan yang memiliki kemungkinan besar terjadi di masa depan.
 - Apakah pasar tertentu berada pada level tinggi atau rendah, dan
 - apa yang kemungkinan akan mereka lakukan di tahun depan atau beberapa tahun ke depan?
- Memahami kondisi ekonomi saat ini dan masa depan adalah langkah pertama dalam memahami apa yang terjadi dan apa yang mungkin terjadi pada pasar keuangan.

Market vs securities valuation

PAMERAN 13-1 - Pendekatan *Top Down* untuk Analisis Sekuritas Fundamental



Taking a Global Perspective

- Investor (USA) harus berpikir secara global.
 - dapat memilih ekuitas dari berbagai negara, dan
 - ekuitas ini terdiri dari lebih dari setengah kapitalisasi pasar dunia dan dua pertiga dari PDB dunia.
- Investor harus memikirkan ekonomi di negara lain dan bagian dunia.
 - bagaimana kinerja mata uang Euro, dan
 - bagaimana pergerakan yang diharapkan dalam Euro akan memengaruhi return bagi investor AS?

Taking a Global Perspective cont'd

- Perusahaan multinasional sering mengikuti AS.
 - memimpin dalam merestrukturisasi proses tradisional dan merangkul teknologi baru.
 - aturan umumnya: analisis yang kami pertimbangkan dalam bab pasar dan ekonomi AS ini juga berlaku untuk negara lain.
- Pasar ekuitas asing akan didorong oleh pertumbuhan laba dan perubahan suku bunga, seperti halnya pasar AS.
 - Dengan memahami pasar ekuitas AS, investor berada dalam posisi yang lebih baik untuk memahami pasar ekuitas asing
 - terlepas dari perbedaan budaya, ekonomi, dan politik.

Taking a Global Perspective cont'd

- mengapa investor harus mempertimbangkan perspektif global?
 - Alasan lain adalah perubahan mata uang.
 - tahun 2000 Euro bernilai sekitar \$ 0,82. Pada tahun 2008 Euro mencapai rekor \$ 1,69,
 - meskipun kemudian turun cukup tajam pada musim gugur 2008, hingga akhir November 2011,
 - meskipun krisis Eropa, Euro berada di \$ 1,36.
 - Ini berarti bahwa dolar tetap lemah terhadap Euro selama beberapa tahun.
 - Dolar yang jatuh meningkatkan return dari sekuritas asing bagi investor AS, dan membantu laba perusahaan AS yang memiliki operasi internasional yang signifikan, seperti Coca-Cola.
 - investor AS diuntungkan dari penurunan dolar dan apresiasi Euro.

Assessing the Economy

Produk Domestik Bruto (PDB)

- adalah ukuran dasar output suatu negara yang digunakan dalam akun Pendapatan Nasional
- yang didefinisikan sebagai nilai pasar barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh suatu ekonomi (negara) untuk jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun).
- terdiri dari jumlah belanja konsumsi, belanja investasi, belanja pemerintah, dan ekspor bersih.
 - Konsumsi sekarang terdiri dari 70 persen atau lebih dari PDB.

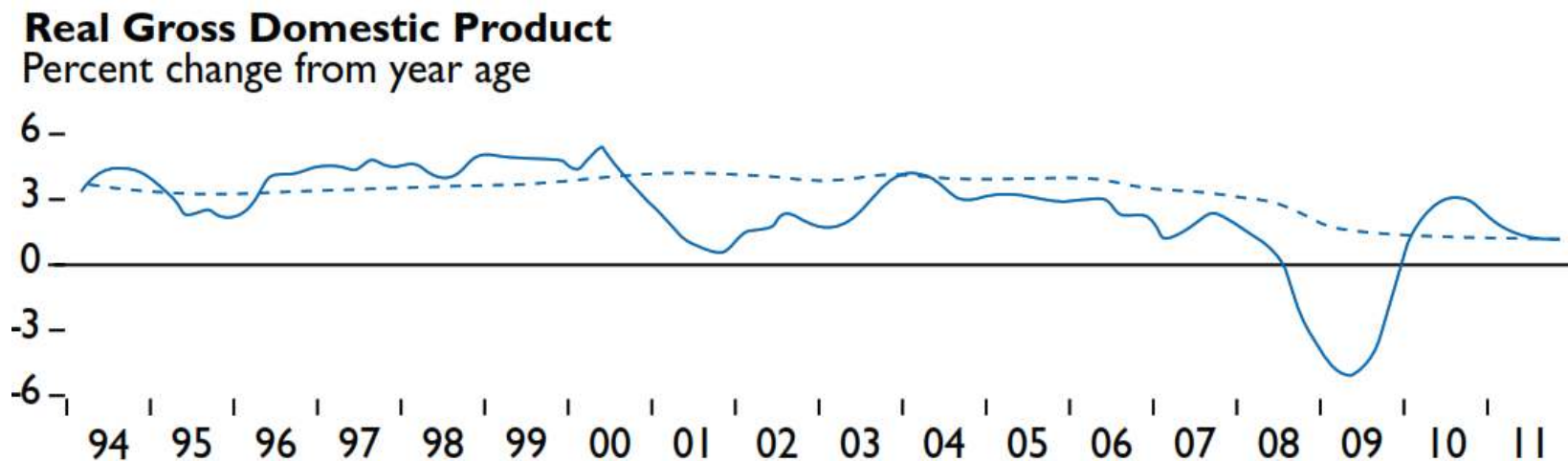
Assessing the Economy cont'd

Produk Domestik Bruto (PDB) –Angka

- Angka PDB disiapkan setiap kuartal dan dirilis beberapa minggu setelah akhir kuartal.
- merupakan ukuran dasar kesehatan ekonomi dan kekuatan ekonomi.
- dapat diukur berdasarkan nominal dan riil (disesuaikan dengan inflasi).
- PDB riil adalah satu-satunya ukuran terbaik dari aktivitas ekonomi secara keseluruhan.
 - Gambar 13-1 menunjukkan persentase perubahan dari tahun lalu untuk PDB riil sejak 1994.

Assessing the Economy cont'd

Gambar 13-1: Persentase Perubahan Produk Domestik Bruto Riil (PDB), 1994–2011



- menunjukkan persentase perubahan dari tahun lalu untuk PDB riil sejak 1994.
- pasang surut sejak 1994, dan pergerakan naik dari 1994 ke 2000, dan perubahan yang jauh lebih kecil sejak 2000.
- Dampak resesi tahun 2001 dan 2008-2009 terlihat jelas pada gambar.

Assessing the Economy cont'd

Siklus Bisnis.

- Pola ekspansi, *boom*, kontraksi, dan resesi ekonomi yang berulang
- Titik balik siklus bisnis biasanya ditentukan dengan baik setelah fakta, sehingga pengamat tidak tahu secara terkini, setidaknya secara resmi, kapan puncak atau palung telah tercapai.

Assessing the Economy cont'd

PERKIRAAN EKONOMI

- Perkiraan ekonomi yang baik jelas memiliki nilai signifikan bagi investor.
 - Seberapa bagus perkiraan seperti itu, yang tersedia secara luas ?
- penelitian menunjukkan bahwa perkiraan yang dibuat oleh peramal terkemuka sangat mirip dan perbedaan akurasi sangat kecil,
 - menunjukkan bahwa investor dapat menggunakan salah satu dari sejumlah perkiraan tersebut.
 - walaupun tidak semua peramal sama-sama akurat, dan semua peramal membuat kesalahan.
 - Satu-satunya kabar baik adalah bahwa akurasi perkiraan tampaknya telah meningkat dari waktu ke waktu

The Stock Market and the Economy

- Pasar saham merupakan bagian penting dan vital dari ekonomi secara keseluruhan.
 - ada hubungan yang kuat di antara keduanya.
 - Jika ekonomi berjalan buruk, sebagian besar perusahaan juga akan berkinerja buruk, seperti halnya pasar saham.
 - jika ekonomi makmur, sebagian besar perusahaan juga akan berjalan dengan baik, dan pasar saham akan mencerminkan kekuatan ekonomi ini.
- Hubungan antara ekonomi dan pasar saham sangat menarik—harga saham umumnya memimpin perekonomian. Secara historis, ini adalah indikator paling sensitif dari siklus bisnis (seperti yang kita lihat, ini adalah salah satu indikator utama). Oleh karena itu, kita harus memperhitungkan hubungan utama ini ketika kita menggunakan kondisi ekonomi untuk mengevaluasi pasar.

The Stock Market and the Economy cont'd

- Hubungan antara ekonomi dan pasar saham sangat menarik
 - harga saham umumnya memimpin perekonomian.
 - adalah indikator paling sensitif dari siklus bisnis (seperti yang kita lihat, ini adalah salah satu indikator utama).
- kita harus memperhitungkan hubungan utama ini ketika kita menggunakan kondisi ekonomi untuk mengevaluasi pasar.

Summary

- Pola ekspansi dan kontraksi berulang dalam perekonomian yang disebut sebagai **siklus bisnis** dan harga saham terkait dengan fase siklus bisnis.
- Indikator yang terkemuka (*leading*), tertinggal (*lagging*), dan kebetulan (*coincident*) digunakan untuk memantau perekonomian dalam hal tanggal perputaran siklus bisnis.
 - bahwa harga saham adalah indikator utama yang terkenal.
 - meskipun pasar dan ekonomi jelas terkait, harga saham biasanya berbalik (*turn*) sebelum ekonomi.
- Perkiraan ekonomi makro menjadi lebih akurat, tetapi ada banyak ruang untuk perbaikan.

Summary

- Meskipun efektivitas uang dalam memperkirakan ekonomi kontroversial, investor harus memantau tindakan *Federal Reserve*.
- "Pasar" adalah agregat dari semua harga sekuritas dan dengan mudah diukur dengan beberapa rata-rata atau paling umum dengan beberapa indeks harga saham.
- Untuk memahami pasar (yaitu, apa yang menentukan harga saham), adalah dapat diharapkan (dengan menggunakan harga saham) untuk berpikir dalam kerangka model penilaian.

Summary

- Untuk menilai pasar, investor harus berpikir dalam hal laba perusahaan yang diharapkan dan rasio P/E (sebagai alternatifnya model penilaian dividen dapat digunakan)
 - Laba perusahaan dikaitkan dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang diukur dengan PDB.
- Memperkirakan perubahan pasar itu sulit.
 - Prakiraan yang tepat umumnya tidak mungkin (*out of the question*).
 - Sebaliknya, kami mencari arah harga saham dan durasi tren apa pun yang mungkin terjadi.

Summary

- Beberapa perkiraan cerdas tentang kemungkinan perubahan pasar dapat dibuat
 - dengan mempertimbangkan apa yang mungkin terjadi pada laba perusahaan dan rasio P/E (atau suku bunga)
 - selama beberapa periode mendatang, seperti satu tahun.
- Siklus bisnis dapat membantu dalam memahami status ekonomi
 - investor perlu menghubungkan pasar dengan (yang biasanya mengarah ke) ekonomi.

Summary

- Pendekatan alternatif untuk memperkirakan kemungkinan perubahan di pasar adalah dengan menerapkan model seperti model E/P (sering disebut model **Fed**),
 - melibatkan perbandingan imbal hasil (*yield*) obligasi dengan imbal hasil laba.
- Pendekatan lain untuk menilai kemungkinan arah pasar termasuk
 - menilai rasio P/E pasar saat ini relatif terhadap masa lalu,
 - analisis suku bunga seperti yang terlihat dalam kurva imbal hasil,
 - status kebijakan moneter,
 - dampak volatilitas menggunakan indeks VIX, dan
 - menggunakan Januari sebagai indikator.

References

Jones, Charles P. 2019. *Investment Analysis and Management*. 12nd ed. USA: John Willey. (atau edisi yang lebih baru) **Chapter 13**.