

**UNIVERSITI SAINS MALAYSIA**

**Peperiksaan Semester Pertama  
Sidang 1992/1993**

**Oktober 1992**

**AKP400 - PENGURUSAN PELABURAN**

**Masa: 3 jam**

---

**ARAHAN**

Sila pastikan bahawa kertas peperiksaan ini mengandungi **ENAMBELAS** muka surat yang bercetak sebelum anda memulakan peperiksaan ini.

Jawab **TIGA PULUH SATU** soalan. Pilih **SATU** soalan daripada Bahagian A. Soalan-soalan di Bahagian B adalah **WAJIB**. Jawapan soalan objektif di Bahagian B hendaklah dituliskan di dalam buku jawapan yang disediakan. Adalah diingatkan bahawa markah akan **DITOLAK** sekiranya diberi jawapan yang salah untuk soalan objektif di Bahagian B.

**BAHAGIAN A**

Analisis Pasaran Saham Kuala Lumpur (PSKL) di bawah adalah dibuat oleh juruanalisis UMBC Securities. Laporan yang mengandungi dua bahagian ini, iaitu bahagian analisis fundamental dan teknikal telah disiarkan di dalam akhbar The Star pada 21 September 1992. Anda diminta membaca laporan tersebut dan menjawab soalan-soalan yang berhubung dengannya.

**FUNDAMENTAL PERSPECTIVE**

The much awaited and widely speculated easing in base lending rates (BLR) has finally arrived. Malayan Banking Bhd's announcement of a reduction in its BLR to 9 per cent p.a. previously brought some cheer to the local bourse which has been in dire need of fresh leads. However, Maybank's move, which indicates that a downtrend in domestic lending rates may be forthcoming, only managed to lift the market temporarily. Maybank at the same time also lowered its fixed deposit (FD) rates to uniform 7.9 per cent for all tenors. BLRs have been pressured downwards by the softer long term interbank rates and lower FD rates. Although other banks may follow the Maybank move, we do not expect any significant fall in the near term in view of Bank Negara's stance in maintaining a tight monetary policy to contain inflation at an acceptable level of 4.5 per cent. Earlier last week, Germany announced a reduction in the Lombard rate and the discount rate of 9.5 per cent and 8.25 per cent from 9.75 per cent and 8.75 per

...2/-

AKP400

cent respectively, the first time in nearly five years. The German rate cut, which was greeted with sharp rises in most overseas bourses, is seen as a positive sign to stimulate the sluggish economies of the EC countries and the United States. Malaysia could well benefit from this development as a faster economic recovery of the EC countries would help boost Malaysia's trade with them, which for the first five months of this year had slipped to \$10.75 billion from \$22.42 billion in the corresponding period last year. Last year, bilateral trade between Malaysia and the EC stood at \$27.74 billion or 14 per cent of Malaysia's total trade. The approval given by the Finance Ministry to Kloffe Sdn Bhd to operate the proposed options and financial futures exchange marks another improvement in the local securities industry. Subject to the ministry's approval, member companies of the KLSE can become members of Kloffe to deal in futures related activities.

In its Trade and Development Report 1992, the United Nations Conference on Trade and Development (Unctad) expects Asean countries to remain on the high growth path albeit at a slower rate than in 1991. Malaysia, it said, would continue to grow on the back of the robust domestic demand. Public expenditure, particularly on improving infrastructure, will make up for the slackening of foreign capital inflows. We are also pleased to note that unit trust funds have grown to \$14.4 billion or 7.2 per cent of the overall market capitalisation of \$199.6 billion as at the end of August this year. With the recent launching of the \$100 million DCM-RHB Dynamic Fund and future unit trusts, we believe that there will be adequate liquidity and interest in the stock market. As Maybank's rate cut did not really have a profound impact on the market, we expect the KLSE to trade sideways this week. Developments in overseas houses will continue to influence local sentiment. We advise investors to accumulate on price weakness.

#### TECHNICAL PERSPECTIVE

The KLSE Composite Index (CI) closed the week higher at 587.54 points (the highest for the entire week), marginally up 1.16 per cent or 6.75 points week-on-week. As the Tokyo market started to weaken owing to its inability to comfortably overcome the 19,000 level, local sentiment during the week was also affected. However, the market closed slightly higher on Friday despite some mild profit-taking activities during the day. The tendency to cash in whenever the market showed any sign of picking up was hindering its attempts to move to higher grounds. The recent recovery looks more like an extended trading range rather than a sustainable uptrend. Last week saw the CI staging a feeble attempt to pierce above the overhead resistance of 4x1 Gann Angle line drawn from

...3/-

AKP400

the years's high of 620 level. The CI encountered strong resistance at this angle line and seems unable to breach this level under current conditions. The market after having breached the previous immediate resistance at 584 level, began to ease off and then plodded sideways. Give such a scenario, we do not foresee any sharp rally in the coming trading sessions. Even though the CI has displayed a positive development by oscillating above the 200-day simple moving average, it is still below the downtrending 50-to-120-day moving average. From the recent action, chances are good that the CI may maintain its sideways movement in the short term. We expect the cautious mood to prevail in the short term until a more convincing picture develops. In the event of another downward adjustment, the 570 level should provide a reliable support. Overall, we expect the market to be traded sideways this week in view of the mixed signals displayed by the short term indicators, which are also suggesting that any upward move in the short term may quite limited. Investors are advised to seize buying opportunities on market dips in the near term for potential upside gains.

Jawab SATU soalan sahaja di bahagian ini. Jawapan anda mestilah berdasarkan kepada fakta-fakta yang terdapat di dalam laporan di atas dan juga pandangan-pandangan lain yang berkaitan:-

SOALAN 1

- (a) Analisis yang dibuat oleh pihak UMBC Securities ini mempunyai dua tajuk utama, iaitu perspektif fundamental dan teknikal. Adakah anda bersetuju dengan tajuk tersebut dan kenapa?
- (b) Adakah keputusan analisis fundamental dan teknikal yang dihasilkan oleh pihak UMBC Securities ini bercanggah? Cuba anda beri keterangan lanjut tentang keputusan dan cadangan yang disarankan?
- (c) Apakah alat kewangan, dianggap penting oleh rencana ini, yang selalu digunakan untuk mengawasi pergerakan ekonomi. Bincangkan kesan dan implikasi yang timbul sekiranya digunakan alat tersebut sahaja untuk mengawal ekonomi dan pasaran modal?

[50 markah]

SOALAN 2

- (a) Terangkan sama ada analisis pasaran saham yang dibuat oleh pihak UMBC Securities ini mempunyai ciri-ciri kepakaran, teknik yang canggih dan daya kreatif?

...4/-

AKP400

- (b) Bagaimanakah pihak penganalisis pelaburan saham tersebut melihat kesan angkubah makroekonomi ke atas harga saham. Kaitkan andaian analisis dan penemuan mereka dengan Hipotesis Pasaran Cepak (Efficient Market Hypothesis).
- (c) Berdasarkan kepada pendekatan analisis fundamental di atas, bincangkan satu model pulangan dan risiko (risk-return model) harta modal yang paling sesuai untuk mengkaji kedudukan risiko harga saham di PSKL.

[50 markah]

**BAHAGIAN B (WAJIB)**

Tuliskan sama ada a, b, c atau d untuk jawapan yang betul bagi soalan 1-20 di dalam buku jawapan yang disediakan.

**SOALAN 3**

- 1. Kenyataan yang manakah difikir lebih munasabah di dalam konteks pengurusan pelaburan:
  - (a) Matlamat pelaburan adalah hendak memaksimumkan pulangan
  - (b) Wang tunai yang tidak diguna (idle cash) kurang sesuai untuk dilaburkan di dalam bil perbendaharaan
  - (c) Hak mengundi dan hak terbitan adalah perlu sekiranya hendak memelihara penurunan pegangan dalam sebuah syarikat
  - (d) Melabur di dalam komoditi berharga seperti emas dan perak dapat melindungi (hedge) dari inflasi.
- 2. Ramai orang berpendapat bahawa harga saham biasa (common stock) boleh berubah walaupun tidak ada perubahan pendapatan syarikat yang ketara. Berdasarkan kepada pendapat itu, maka risiko yang dihadapi oleh pelabur ialah:
  - (a) Risiko kecairan
  - (b) Risiko perniagaan
  - (c) Risiko kuasa beli
  - (d) Risiko pasaran.

...5/-

3. Risiko kuasa beli (purchasing power risk) akan memberi kesan yang paling kuat (secara relatif) kepada salah satu sekuriti berikut:
  - (a) Bon
  - (b) Saham biasa
  - (c) Saham terpilih
  - (d) Komoditi emas dan perak.
4. Saham bagi syarikat yang mempunyai pertambahan kadar pulangan lebih baik daripada kadar pengeluaran kasar negara (GNP) dikenal sebagai:
  - (a) Saham spekulasi (speculative stock)
  - (b) Saham berdaya tumbuh (growth stock)
  - (c) Saham cip biru (blue chip stock)
  - (d) Saham pendapatan (income stock).
5. Pilih satu kenyataan di bawah ini yang bercanggah dengan amalan atau konsep pelaburan yang anda pelajari:
  - (a) Encik Ahmad bercadang hendak membeli dan memegang se hingga tarikh matang bil perbendaharaan yang mempunyai nilai muka \$10,000. Walaupun bil ini mempunyai risiko yang kurang, tetapi beliau tidak sanggup membayar lebih dari \$10,000.
  - (b) Pelabur haruslah melabur di dalam saham terpilih atau bon yang berkualiti dan bermutu tinggi supaya dapat mengurangkan risiko pasaran.
  - (c) Bon yang bernilai \$50,000 dan memberi kadar faedah sebanyak 14% telah dibeli pada tahap harga pasaran 102 ( atau 102 peratus). Faedah bon ini dibayar pada tiap-tiap separuh tahun. Oleh itu pelabur bon tersebut (i) membeli dengan harga \$51,000 (ii) di bayar faedah pada setiap separuh tahun sebanyak \$3,500 dan (iii) menerima sejumlah \$50,000 pada tarikh matang.
  - d) Harga pasaran masakini bagi saham Tenaga ialah \$9.70 satu unit. Broker saham menerima pesanan bahawa anda akan membeli saham tersebut apabila harganya jatuh kepada \$9.60. Maka bentuk pesanan itu dinamakan pesanan mengelak rugi (stop-loss order).

...6/-

6. Kenyataan yang manakah difikir kurang tepat:

- (a) Saham terpilih merupakan satu bentuk pelaburan yang menarik kerana, kalau dibandingkan dengan bon, ia dapat memberi pulangan yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih rendah. Melalui saham ini juga pelabur dapat menikmati hak milik syarikat serta berkongsi pertumbuhan perolehan.
- (b) Melalui akaun margin pelanggan membayar sebahagian daripada jumlah pelaburan saham dengan menggunakan wangnya sendiri, sementara baki pelaburannya dibeli secara kredit. Pihak broker akan memegang unit-unit saham sebagai cagaran dan mengenakan kadar faedah tertentu di atas wang yang diberi pinjam.
- (c) Di dalam membuat urusan jualan pendek, seseorang berharap akan dapat menjual saham dengan harga yang tinggi dan membeli semula dengan harga yang rendah. Sekiranya harga saham jatuh maka penjual tersebut akan menikmati untung.
- (d) Apabila mengguna pesanan pasaran (market order), pelanggan mungkin membeli saham dengan harga yang mahal dan menjualnya pula dengan harga yang murah.

7. Pilih pasangan, terdiri daripada item-item di dalam Kumpulan X dan Y, yang difikir munasabah.

- (a) 1C, 2E, 3A, 4B, 5F, 6H, 7D, 8G.
- (b) 1C, 2A, 3E, 4B, 5F, 6D, 7H, 8G.
- (c) 1C, 2E, 3A, 4B, 5F, 6D, 7H, 8G.
- (d) 1C, 2E, 3F, 4B, 5A, 6D, 7H, 8G.

...7/-

Kumpulan X	Kumpulan Y
1. penunjuk pasaran secara umum	A. tidak boleh mengguna harga lepas untuk meramal harga masa hadapan
2. Hipotesis Pasaran Cepak Bentuk Kuat	B. boleh mengguna harga lepas untuk meramal harga masa hadapan
3. Hipotesis Perjalanan Rawak	C. menaik dan menurun
4. Analisis Teknikal	D. julat (range) urusaniaga pada tahap yang tinggi
5. percanggahan pendapat	E. kesemua maklumat wujud dalam harga saham
6. tahap penentangan (resistance level)	F. khidmat nasihat pelaburan
7. tahap penahanan (support level)	G. pasaran bergerak dalam 3 bentuk utama
8. Teori Dow	H. julat (range) urusaniaga pada tahap yang rendah

8. Di dalam konteks pelaburan, hujah yang manakah difikir tidak benar:

- (a) Saham pecahan (stock split) dibuat kerana (i) dipercayai harga saham syarikat terlalu tinggi dan (ii) untuk menambah minat urusaniaga saham tertentu di dalam pasaran dengan merendahkan harga saham tersebut.
- (b) Maklumat yang lepas dan masakini adalah mustahak semasa membuat keputusan pelaburan walaupun pengaruh-pengaruh emosi di dalam pasaran saham lebih kuat daripada faktor-faktor yang rasional.
- (c) Mengikut masa yang lepas, saham syarikat X diurusniaga pada tahap nisbah harga perolehan (P/E) sebanyak 15, dan sekiranya nisbah tersebut jatuh kepada 10 maka sudah tentulah kuasa-kuasa pasaran yang bertanggungjawab bagi mengurangkan nilai (undervalued) saham tersebut.
- (d) Apabila anda memiliki saham sebuah syarikat dan juga terlibat di dalam pasaran opsyen dengan membeli 'a put' keatas saham tersebut, maka bermakna anda membuat perlindungan (hedging) terhadap kedudukan anda sendiri.

...8/-

9. Anda diminta memilih satu jawapan yang tidak betul:
- (a) Berdasarkan kepada metod 'capitalisation' perolehan dan andaian bahawa (i) perolehan sesaham bagi sebuah syarikat pada masa hadapan ialah \$2.00 dan (ii) kadar yang dikehendaki oleh pelabur adalah 10 peratus, maka nilai saham syarikat tersebut dianggar sebanyak \$20.
  - (b) Satu unit saham dijual dengan harga \$50. Walau bagaimanapun pada akhir tahun, saham tersebut dipercayai (i) dapat memberi dividen tunai sebanyak \$3 dan (ii) harga meningkat kepada \$55. Maka kadar pulangan yang diharap daripada pelaburan tersebut ialah 16 peratus.
  - (c) Perolehan sesaham (EPS), yang dinikmati oleh syarikat XYZ, sebanyak \$5, dijangka akan berkembang pada kadar 12 peratus. Anggaran nisbah harga perolehan (P/E) ialah 7, dan sekiranya nisbah tersebut diguna sebagai pendarab (multiplier) maka nilai saham syarikat itu menjadi \$42.
  - (d) Syarikat Manjalara telah membayar dividen sebanyak \$3 bagi setiap unit saham biasa pada akhir tahun lepas. Syarikat ini yakin penuh bahawa pembayaran dividen dalam bentuk wang tunai dapat di buat pada tahun-tahun akan datang dengan kadar pertumbuhan sebanyak 10 peratus. Sekiranya pelabur menghendaki 12% kadar pulangan maka nilai saham tersebut ialah \$156.
10. Peraturan atau tatacara urusniaga yang tidak menjadi satu amalan di Malaysia ialah:
- (a) Mengikut Sistem Penghantaran dan Pembayaran Tetap (Fixed Delivery and Settlement System), pelanggan yang membeli saham mesti menjelaskan bayaran pada bila-bila masa sehingga jam 12.30 tengah hari pada hari ketujuh, iaitu T+7 (dimana T=transaksi).
  - (b) Mengikut Sistem Penghantaran dan Pembayaran Tetap (Fixed Delivery and Settlement System), pelanggan yang menjual saham perlu menghantar skrip ke broker dalam masa 4 hari setelah tarikh kontrak (T+4). Seterusnya skrip tersebut akan dihantar ke SCANS (Securities Clearing System) dan kemudiannya ke broker pihak pembeli pada hari keenam selepas tarikh kontrak (T+6).

...9/-



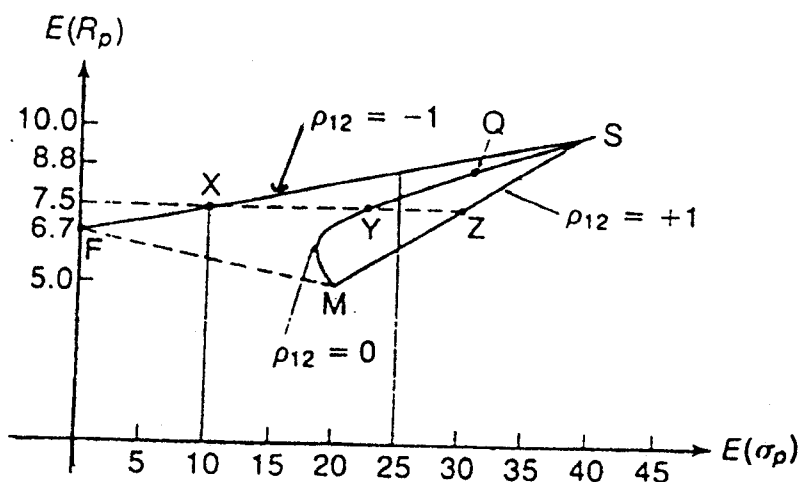
- (c) Apabila seorang pelanggan membeli saham sesebuah syarikat dan menggunakan Hwang and Yusoff Securities Sdn Bhd sebagai broker maka pesannya akan dibuat melalui Komputer ke Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL) dan dipadankan (matching) dengan pesanan untuk jualan yang dibuat oleh broker lain bagi pihak pelanggan mereka. Jika harga jualan dan belian dapat dipadankan maka transaksi dianggap sah (done). Urusniaga saham secara automatik ini dikenal sebagai sistem dagangan SCORE (System on Computerised Order Routing and Execution). Ianya menggantikan sistem dagangan laungan terbuka yang diamalkan di BSKL semenjak tiga dekad lalu.
- (d) Perbelanjaan yang terlibat di dalam urusan jual beli saham di Malaysia adalah seperti berikut:
- (i) Agen komisen 1%, minima \$5
  - (ii) Duti stem ke atas nota kontrak \$1 bagi setiap \$1,000
  - (iii) Pemindahan hakmilik \$3 bagi setiap \$1,000
  - (iv) Yuran pemerosesan 0.05% dari nilai transaksi
  - (v) Pendaftaran \$2 bagi setiap sijil
  - (vi) Cukai ke atas keuntungan modal (capital gains) 45%.
11. Satu model yang lebih pragmatik untuk mengira nilai intrinsik saham ialah:
- (a) Model Diskaun Dividen:  $V_0 = D_1/r$  atau  $D_1/(r-g)$ ; di mana  $V_0$  ialah nilai saham pada hari ini,  $D_1$  menunjukkan dividen di dalam satu tahun, sementara  $r$  dan  $g$  merupakan kadar pulangan yang dikehendaki dan kadar pertumbuhan dividen.
  - (b) Model Nisbah Harga Perolehan (P/E):  $V_1 = E(\text{EPS}) \times E(\text{P/E})$ ; di mana  $V_1$  = nilai saham yang dijangka pada akhir tahun satu,  $E(\text{EPS})$ =anggaran perolehan sesaham pada tahun satu dan  $E(\text{P/E})$ =anggaran nisbah harga perolehan.
  - (c) Model Kadar 'capitalisation': nilai saham = nilai 'capitalised' dibahagikan dengan jumlah unit saham biasa.
  - (d) Model Aset Ketara: nilai saham = nilai aset ketara bersih dibahagikan dengan jumlah unit saham biasa.

...10/-

12. Kenyataan yang betul berhubung dengan teori portfolio ialah:
- (a) Sekiranya pelabur membeli dua saham yang mempunyai korelasi positif yang kuat dengan pasaran, maka ada kemungkinan pelabur tersebut boleh mengurangkan risiko dan menikmati faedah-faedah pelbagaian.
  - (b) Mengikut teori portfolio, pelbagaian boleh dimaksukkan dengan membeli lebih daripada satu jenis saham.
  - (c) Berdasarkan kepada keutamaan risiko di dalam 'utility function' seorang pelabur bertindak sama sahaja (indifferent) terhadap sebarang portfolio atau sekuriti di atas kelok 'efficient frontier'.
  - (d) Jumlah input analisis di dalam model portfolio Sharpe (1964) jauh lebih kurang daripada input yang diguna oleh model portfolio Markowitz (1952).
13. Pilih satu kenyataan yang betul mengenai pasaran saham:
- (a) Pasaran saham jenis ketiga (third market) terdiri daripada broker saham yang menjalankan urusan jualbeli saham di pasaran 'over-the-counter' seperti CLOB International di Singapore. Saham-saham tersebut adalah diperolehi dan disebut harga di pasaran sekunder, misalnya BSKL.
  - (b) Terdapat pihak-pihak yang menjalankan kajian Hypothesis Pasaran Efisien (Efficient Market Hypothesis) mengatakan bahawa BSKL sekurang-kurangnya mencapai tahap efisien di dalam bentuk lemah (weak form), kerana harga saham masakini mendiskaun dengan cepat terhadap maklumat harga yang lepas dan juga lain-lain faktor fundamental.
  - (c) Antara fungsi pasaran saham yang utama ialah menyediakan suasana pasaran yang baik supaya pelabur dapat menjalankan urusanniaga saham dengan mudah, segera, efisien dan selamat.
  - (d) Indeks 'KLSE Industrial' dapat menggambarkan keseluruhan tren pergerakan harga saham di BSKL.

14. Komen yang kurang tepat dengan Teori Harga 'Arbitrage' (APT) yang diperkenalkan oleh Ross (1976) ialah:
- (a) APT cuba menerangkan faktor risiko yang menentu kadar pulangan harta modal. Faktor tersebut bukan hanya terdiri daripada risiko pasaran seperti yang diutarakan oleh CAPM. Faktor yang dicadangkan oleh APT termasuklah seperti kadar pertumbuhan negara kasar, inflasi, kadar faedah, penawaran wang, indek pengeluaran, penganggoran dan data impot dan eksport.
  - (b) Tumpuan APT ialah keatas risiko sistematik dan dengan itu risiko tidak sistematik kurang memainkan peranan di dalam menentukan harga sesuatu harta modal.
  - (c) APT dapat menggambarkan perhubungan risiko dan pulangan secara logik dan praktikal. Oleh itu APT adalah lebih 'robust' kalau dibandingkan dengan CAPM.
  - (d) Ramai ahli teori kewangan berpendapat bahawa APT sangat berfaedah untuk menerangkan prestasi portfolio masa lepas dan juga berupaya meramalkan pergerakan harga saham pada masa hadapan.
15. Mengikut teori portfolio Markowitz (1952), risiko diukur melalui varian. Oleh itu sekiranya satu portfolio yang mempunyai dua saham dengan ukuran koefisien korelasi ialah negatif satu (-1), maka risiko portfolio tersebut boleh dikira dengan mengguna formula di bawah:
- (a)  $E(\sigma_p)^2 = (W_1\sigma_1 + W_2\sigma_2)^2$
  - (b)  $E(\sigma_p)^2 = (W_1\sigma_1 - W_2\sigma_2)^2$
  - (c)  $E(\sigma_p)^2 = W_1^2\sigma_1^2 - W_2^2\sigma_2^2$
  - (d)  $E(\sigma_p)^2 = (W_1^2\sigma_1^2 - W_2^2\sigma_2^2)^2$

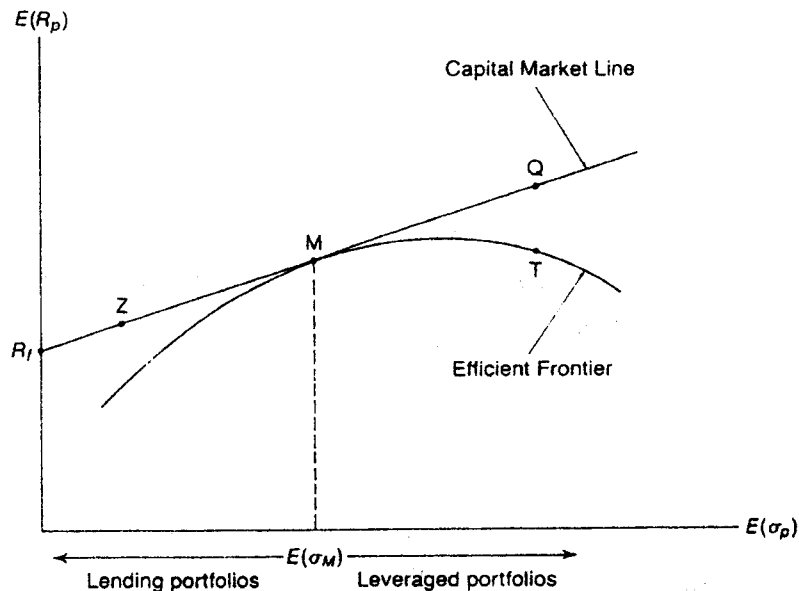
16. Kelok MYQS, dikenali sebagai 'Efficient Frontier' (EF), yang diutarakan oleh Markowitz (1952) boleh dilukis dengan mencantumkan tiga bentuk kelok portfolio, iaitu portfolio-portfolio yang mempunyai koefisien korelasi bernilai positif satu (+1), negatif satu (-1) dan kosong (0), sapertimana ditunjukkan di bawah. Rajah ini memaparkan kepada kita beberapa fakta yang penting, kecuali:



- (a) Pulangan yang dijangka (expected return) bagi mana-mana bentuk portfolio bertambah dengan bertambahnya risiko. Penemuan ini menyokong fenomena yang menunjukkan perhubungan secara positif di antara risiko dan pulangan.
- (b) Dengan perkara-perkara lain tidak berubah (ceteris paribus), apabila koefisien korelasi bergerak daripada +1 ke -1 maka risiko portfolio menjadi berkurangan secara progresif.
- (c) Kalaupun kita dapat wujudkan satu portfolio yang terdiri daripada saham-saham bersifat perhubungan secara korelasi negatif mutlak (perfectly negative correlation), maka risiko portfolio dapat dihapuskan sama sekali. Dengan lain-lain perkataan, sekiranya kita dapat wujudkan portfolio seperti ini, pelbagaian Markowitz (Markowitz diversification) bukan sahaja dapat menghapuskan risiko tidak sistematik tetapi juga berupaya mengurangkan risiko sistematik.

(d) Walau bagaimanapun di dalam dunia sebenar adalah sukar atau pun mungkin tidak wujud untuk bertemu dengan dua saham yang mempunyai korelasi negatif mutlak. Apa yang kita sering berjumpa ialah saham-saham yang mempunyai koefisien korelasi bernilai di antara 1 ke 0. Justeru itu titik-titik pulangan yang diharapkan untuk satu-satu portfolio berlegar di atas kelok MYQS, yang juga dipanggil 'Efficient Frontier'. Kesimpulannya kesemua portfolio yang berada di bawah kelok MYQS adalah efisien, kalau dibandingkan dengan portfolio di sebelah atas (on and above) kelok tersebut.

17. Apabila Sharpe (1964) memperkenalkan risiko pasaran (beta coefficient) dan kadar bebas risiko (risk-free rate) di dalam model harga aset modal atau Capital Asset Pricing Model CAPM, maka kelok pasaran modal atau CML (Capital Market Line) dapat dihasilkan. Sekiranya CML disatukan dengan EF seperti rajah dibawah, kita dapati beberapa implikasi penubuhan portfolio yang penting, kecuali:



- (a) Dengan memperkenalkan CML, Sharpe membuat cadangan bahawa pelabur-pelabur boleh membentuk portfolio mereka lebih baik daripada yang disarankan oleh Markowitz melalui 'Efficient Frontier'. Kesemua portfolio yang terletak di atas kelok CML, kecuali portfolio M, memberi pulangan yang lebih tinggi daripada portfolio yang berada di atas EF. Portfolio M, iaitu di titik tangen di antara CML dengan EF, merupakan satu keadaan kesimbangan (equilibrium) pasaran yang mana menunjukkan jumlah penawaran dan permintaan saham adalah sama. Dengan sebab itulah di titik ini portfolio pemberian hutang (lending) dan berhutang (borrowing atau leveraged) tidak wujud.
- (b) Pelabur boleh meningkatkan pulangannya lebih tinggi daripada pulangan pasaran dengan melabur di portfolio Q (high risk portfolio) daripada wang pinjaman pada kadar faedah sama dengan kadar bebas risiko. Ini mungkin dapat dibuat melalui pembelian saham 'on margin' atau pun dikenal sebagai portfolio berhutang (leverage portfolio).
- (c) Ada setengah pelabur berasa puas hati dengan mewujudkan portfolio yang lebih rendah daripada portfolio pasaran, kerana portfolio ini memberi risiko yang relatif kecil. Melalui pembentukan portfolio seperti ini, pelabur boleh menyimpan wangnya dan melabur (memberi pinjaman) kepada kerajaan dengan membeli bil perbendaharaan atau sebagainya. Portfolio ini dikenal sebagai portfolio pemberian hutang (lending portfolio).
- (d) Dengan wujudnya kombinasi optima bagi sekuriti yang berisiko bersama-sama dengan peluang-peluang menubuhkan portfolio pemberian hutang dan berhutang, maka timbullah konsep 'Separation Theorem' (Tobin, 1958). Mengikut cadangan Tobin pelabur yang agresif lebih suka memilih portfolio pemberian hutang (lending portfolio) sementara pelabur yang konservatif pula mengutamakan portfolio berhutang (borrowing portfolio).
18. Indeks prestasi portfolio Treynor ditunjuk dengan huruf T, yang mana r merupakan kadar pulangan purata portfolio,  $R_f$  menggambarkan kadar faedah harta yang bebas daripada risiko,  $\sigma$  ialah sisihan lazim pulangan portfolio dan  $\beta$  menunjukkan koefisien beta. Formula yang manakah dapat memberi definisi indeks tersebut dengan betul:
- (a)  $T = r - R_f / \sigma$
- (b)  $T = r / \sigma$
- (c)  $T = r / \sigma - R_f$
- (d)  $T = r - R_f / \beta$

...15/-

19. Walau pun CAPM diserang oleh bermacam-macam kritik, tetapi ramai juruanalisis yang mempunyai daya kreatif menggunakan model ini, khususnya beta, untuk urusan perancangan dan penyelidikan koperat seharian di dalam aspek berikut, kecuali:
- (a) Pengurus koperat mengguna CAPM untuk (i) menentukan 'hurdle rates' bagi menilai pelaburan dan (ii) menganggar kadar pulangan yang dikehendaki bagi satu-satu bahagian pengeluaran dan unit-unit perniagaan.
  - (b) Pihak juruanalisis pelaburan saham mengguna CAPM untuk memilih saham, membentuk dan menilai prestasi portfolio pelaburan.
  - (c) Melalui penggunaan CAPM, setengah negara berjaya menetapkan kadar perkhidmatan awam (utility rate) untuk menutupi kesemua kos pengeluaran dan perkhidmatan.
  - (d) Ada setengah penyelidik mengkaji kedudukan integrasi dan efisien pasaran saham antarabangsa dengan mengikut pendekatan CAPM. Mereka bertemu dengan beta antarabangsa dan bercadang bahawa pasaran saham antarabangsa adalah bercantum dan efisien.
20. Pilih satu kenyataan yang kurang tepat berhubung dengan urusan opsyen dan pasaran hadapan:
- (a) Kos opsyen dikenali sebagai premium, iaitu harga yang dibayar oleh pembeli 'call' atau 'put' kepada penjual (writer). Premium 'call' bergantung kepada (i) tren dividen sekuriti yang berkenaan (underlying securities) (ii) jumlah urusan opsyen di dalam pasaran (iii) kedudukan/suasana pasaran di mana opsyen disebut harga (iv) pergerakan harga 'underlying securities' di dalam pasaran (v) kedudukan kadar faedah (vi) perbezaan harga sekuriti yang terlibat dengan harga pelaksanaan opsyen (option's exercise price atau striking price) dan (vii) jangka masa hayat hidup opsyen.
  - (b) Kita boleh beli 'put' atau 'call' yang diurusniaga di dalam pasaran opsyen melalui broker. Apabila kita membeli 'put', maka kita membeli hak untuk membeli sesuatu jenis saham pada harga yang ditetapkan. Kita berbuat demikian apabila kita percaya bahawa harga saham tersebut akan menaik. Apabila kita membeli 'call' maka kita berhak menjual saham yang berkenaan pada harga tertentu. Kita berbuat demikian kerana kita yakin harga saham tersebut akan jatuh.

AKP400

- (c) Pihak yang mengeluarkan 'put' atau 'call' ialah terdiri daripada penjual opsiyen (option writer), bukannya syarikat saham yang terlibat. Oleh itu penjual opsiyen terpaksa membeli atau membekal saham apabila dikehendaki.
- (d) Apabila harga saham terlibat lebih tinggi daripada 'striking price' maka pihak yang membeli saham akan memperolehi untung. Apabila harga saham lebih tinggi daripada 'striking price' maka pembeli 'put' akan menanggung rugi.

[50 markah]

---ooo000ooo---