

# Buku Ajar

# PASAR MODAL



**PENULIS**

**Dr. Mangasi Sinurat, S.E., M.Si, CMA**

**Didik Gunawan, S.E., M.M**

**Ari Syahputra, S.E., M.Si**

**PUBLISHER BY**

**PT. Inovasi Pratama Internasional**

**Buku Ajar**  
**PASAR MODAL**



**PT Inovasi Pratama Internasional**

# PASAR MODAL

Penulis : Dr. Mangasi Sinurat, S.E., M.Si, CMA  
Didik Gunawan, S.E., M.M  
Ari Syahputra, S.E., M.Si  
ISBN :  
Editor : Bincar Nasution, S.Pd., C.Mt  
Penyunting : Ali Amran Btr, S.Pd

Desain Sampul dan Tata Letak:  
*InoVal*

Penerbit:  
PT Inovasi Pratama Internasional  
Anggota IKAPI Nomor 071/SUT/2022

Redaksi:  
Jl. Cempaka No. 25 Padang Sidempuan 22725  
Telp. +628 5360 415005  
Email: [cs@ipinternasional.com](mailto:cs@ipinternasional.com)

Distributor Tunggal:  
PT Inovasi Pratama Internasional  
Jl. Cempaka No. 25 Padang Sidempuan 22725  
Telp. +628 5360 415005  
Email: [info@ipinternasional.com](mailto:info@ipinternasional.com)

Cetakan Pertama, 13 November 2022

Hak cipta dilindungi Undang-Undang  
Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan  
cara apapun tanpa izin tertulis dari penerbit

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur Kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala curahan hidayah dan Karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan buku ajar ini. Syukur yang tak terkira penulis ucapkan setelah bergelut dengan waktu, yang masih mencari sumber referensi dan akhirnya buku ajar yang jauh dari kata sempurna ini berhasil penulis hadirkan kepada pembaca. Buku ini penulis persembahkan kepada siapa saja yang senantiasa mau membuka dirinya untuk membaca dan saling bertukar pengetahuan, terkhusus untuk mahasiswa.

Penulis berharap, buku ajar ini dapat memperkenalkan tentang investasi khususnya di bidang pasar modal kepada pembaca di tengah perkembangan zaman yang semakin maju. Tak lupa penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu hingga selesainya buku ajar Pasar Modal ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan buku ajar ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena ini, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca untuk memperbaiki buku ajar ini menjadi lebih baik.

Penulis,

Dr. Mangasi Sinurat, S.E., M.Si, CMA

## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	ii
PRAKATA .....	iii
DAFTAR ISI .....	iv
DAFTAR TABEL .....	vii
PENDAHULUAN .....	viii
<b>Bab I Pengantar Pasar Modal dan Pasar Uang</b>	
A. Pengertian Investasi dan Jenis Investasi .....	1
B. Pengertian Pasar Modal dan Pasar Uang .....	2
C. Macam-Macam Pasar Keuangan .....	5
D. Macam-Macam Pasar Modal .....	9
E. Peranan Pasar Modal .....	12
<b>Bab II Sejarah Pasar Modal Indonesia</b>	
A. Sejarah Perkembangan Pasar Modal Indonesia ..	20
B. Indikator-Indikator Ekonomi .....	25
C. Bursa Regional dan Bursa Indonesia .....	29
<b>Bab III Efek Yang Diperdagangkan Di Pasar Modal</b>	
A. Obligasi .....	32
B. Saham .....	48
C. Reksadana .....	53
D. Opsi .....	63

<b>Bab IV</b>	<b>Struktur Pasar Modal Indonesia</b>	
A.	Otoritas Jasa Keuangan (OJK) .....	70
B.	<i>Self Regulatory Organization</i> (SRO) .....	76
C.	Emiten .....	77
D.	Bursa Efek .....	78
E.	Perusahaan Efek .....	79
<b>Bab V</b>	<b>Angka Indeks</b>	
A.	Indeks Pasar Saham .....	83
B.	Indeks Harga Saham Gabungan .....	83
C.	Jenis Indeks di Bursa Efek Indonesia .....	84
D.	Perhitungan Angka Indeks .....	87
<b>Bab VI</b>	<b>Aksi Korporasi</b>	
A.	<i>Right Issue</i> .....	91
B.	<i>Stock Split</i> dan <i>Reverse Stock</i> .....	95
C.	<i>Share Buyback</i> .....	95
D.	Obligasi Konversi .....	97
E.	Dividen .....	98
<b>Bab VII</b>	<b>Pasar Perdana dan Pasar Sekunder</b>	
A.	Pasar Perdana .....	102
B.	Pasar Sekunder .....	103
C.	Pasar Reguler .....	104
D.	Pasar Negosiasi .....	106
E.	Pasar Tunai .....	107

<b>Bab VIII Manajemen Invetsasi (<i>Risk &amp; Return</i>)</b>	
A. Pengertian <i>Return</i> dan Risiko .....	112
B. Estimasi Return dan Risiko Sekuritas .....	117
C. Menghitung Risiko .....	119
D. Analisis Risiko Portofolio .....	120
E. Diversifikasi .....	121
<b>Bab IX Pengambilan Keputusan Investasi</b>	
A. Pentingnya Analisis .....	125
B. Analisis Fundamental .....	126
C. Analisis Teknikal .....	127
<b>Daftar Pustaka</b> .....	130
<b>Glosarium</b> .....	132
<b>Indeks</b> .....	135

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Kesamaan dan Perbedaan Pasar Uang dan Pasar Modal .....	8
Tabel 2.1. Variabel Ekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Pasar Ekuitas .....	27
Tabel 3.1. Pembahasan Umum Dalam RUPS dan RUPSLB....	52
Tabel 6.1. Keuntungan Atas Bentuk Obligasi .....	97
Tabel 6.2. Perbedaan Obligasi Konversi dan Obligasi Tukar .	98
Tabel 6.3. Perbedaan Dividen Tunai dan Dividen Saham .....	99
Tabel 6.4. Konsep Pembagian Dividen .....	100
Tabel 7.1. Fraksi Harga di Bursa Efek Indonesia .....	105



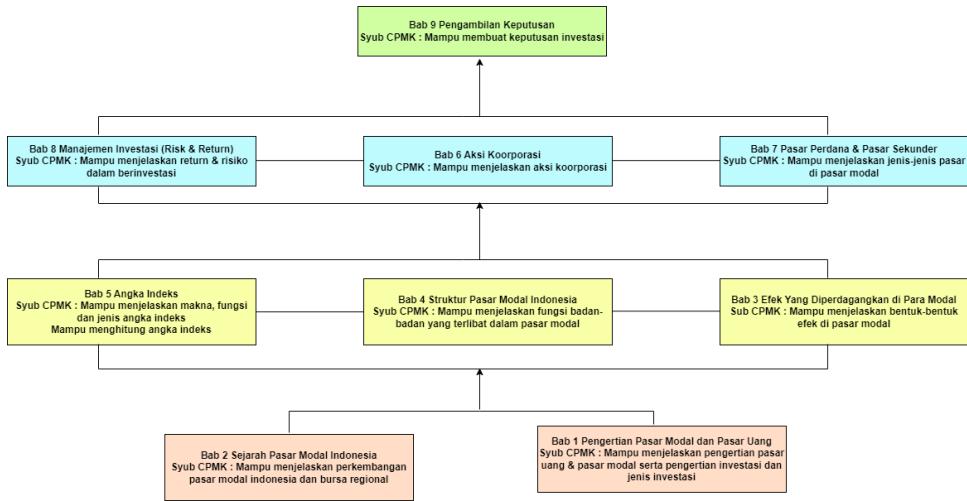
## PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi dalam sistem keuangan serta inovasi finansial menciptakan kompleksitas produk dan layanan keuangan, sehingga diperlukan generasi yang memiliki pemahaman, keterampilan dan keyakinan dalam menggunakan produk dan layanan jasa keuangan. Literasi tentang pasar modal salah satu bentuk pengetahuan yang diperlukan generasi milenial saat ini. Hal ini terkait dengan pemilihan investasi yang tepat dalam perencanaan keuangan.

Pemilikan aset finansial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu: investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gains*. Sedangkan investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aset tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara atau *intermediary*.

Dalam pemilihan investasi yang akan dilakukan diperlukan analisis agar tidak salah dalam menempatkan dana yang dimiliki. Untuk itu diperlukan informasi yang memadai agar bisa membantu memutuskan investasi yang akan dipilih. analisis menempati posisi penting dalam menentukan pengambilan keputusan investasi.

# STRUKTUR CPMK



# **BAB I**

## **PENGERTIAN PASAR**

### **MODAL DAN PASAR UANG**

#### **Sub CPMK :**

Mampu menjelaskan pengertian pasar modal dan pasar uang, pengertian investasi dan jenis investasi

#### **A. PENGERTIAN INVESTASI DAN JENIS INVESTASI**

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aset yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana investasi, dalam arti luas terdiri dari 2 bagian utama, yaitu: investasi dalam bentuk aset riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Aset riil adalah aset berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*. Sedangkan aset finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aset riil yang dikuasai oleh suatu entitas. Diantara kedua jenis investasi tersebut, dalam buku ini hanya akan membahas aset finansial saja

Pemilikan aset finansial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu: investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi

langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gains*. Sedangkan investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aset tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara atau *intermediary*. Dalam peranannya sebagai investor tidak langsung, pedagang perantara (pialang) mendapatkan dividen dan *capital gain* seperti halnya dalam investasi langsung, selain itu juga akan memperoleh penerimaan berupa *capital gain* atas hasil perdagangan portofolio yang dilakukan oleh perusahaan perantara tersebut.

## **B. PENGERTIAN PASAR MODAL DAN PASAR UANG**

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Dalam rangka memahami pasar modal, pembaca buku ini diharapkan tidak hanya melihat bentuk pasar modal dengan wawasan sempit tetapi dalam perspektif yang luas. Berdasarkan pandangan yang luas, pembaca akan dapat memahami bagaimana sistem keuangan dalam suatu negara beroperasi.

Pasar modal yang diuraikan dalam buku ini adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, ditempat itu pula perusahaan (*entities*) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten. Dengan wawasan yang luas, proses transaksi pada dasarnya tidak dibatasi oleh lokasi dan dinding gedung pasar modal, mengingat transaksi dapat terjadi dimanapun juga. Meskipun demikian, dalam rangka menciptakan iklim usaha yang sehat dan dapat dipercaya, maka transaksi diatur dalam kerangka sistem yang terpadu dibawah kendali suatu pasar modal yang secara legal dijamin oleh undang-undang negara. Tanpa jaminan kepastian hukum dari negara, maka transaksi investasi tidak akan terlaksana dan tidak akan menghasilkan iklim yang kondusif. Jaminan yang diberikan negara akan mendorong pasar modal menjadi efisien.

Transaksi investasi atau jual beli surat berharga di pasar modal dapat berbentuk:

### **1. Utang Berjangka (Jangka Pendek/Panjang)**

Utang berjangka (jangka pendek/panjang) merupakan salah satu bentuk pendanaan dalam suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menerbitkan surat berharga dan dijual kepada para pemilik dana ataupun para pemodal. Penerbitan surat berharga tersebut, dilakukan dengan cara mengeluarkan janji secara tertulis (*notes*) kepada para pihak untuk meminjam dana dengan disertai kewajiban membayar sejumlah balas jasa berupa

bunga. Janji tertulis semacam itu dimungkinkan dan dijamin Hukum Dagang dan Hukum Perdata yang berlaku sah pada suatu negara. Disamping itu mekanisme yang berlaku dalam pasar modal memberikan jaminan kepada para pemodal/investor, bahwa emiten merupakan entitas yang dapat dipercaya keandalannya dalam melunasi kewajiban tersebut. Dalam rangka pendanaan utang jangka panjang dikenal dua macam surat berharga, yaitu:

**a. Surat Obligasi**

Merupakan surat pengakuan utang oleh suatu entitas (biasanya berbentuk badan usaha perseroan terbatas) dengan disertai janji memberikan imbalan bunga dengan *rate* tertentu. Obligasi berjangka biasanya mempunyai hari jatuh tempo yang relatif panjang, diatas tiga tahun.

**b. Sekuritas Lainnya**

Terdiri dari berbagai jenis sekuritas yang biasanya disebut sekuritas kredit, misalnya *right*, *waran*, *opsi* dan *future*. Sekuritas kredit mempunyai hari jatuh tempo relatif pendek, yang disebut berjangka menengah, yaitu antara 1 sampai 3 tahun.

**2. Penyertaan**

Penyertaan merupakan salah satu bentuk penanaman modal pada suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana tertentu dengan tujuan untuk menguasai sebagian hak kepemilikan atas perusahaan tersebut. Badan usaha yang

membutuhkan pendanaan, menerbitkan surat berharga dan dijual kepada pemodal yang mengakibatkan para pemodal tersebut dapat memiliki sebagian perusahaan sebesar jumlah surat berharga yang dikuasainya. Surat berharga semacam ini umumnya disebut saham (*share*). Sebagai pemodal mereka berhak mendapat pembagian keuntungan secara periodik dari perusahaan sebagaimana layaknya pemilik awal, yang disebut dengan dividen. Selain hak yang melekat dalam kepemilikan atas saham, melekat pula kewajiban sebagai pemegang saham. Sebagai suatu surat berharga, saham dapat diperjual-belikan setiap saat apabila saham tersebut dipandang likuid oleh masyarakat pemodal.

Proses transaksi surat-surat berharga tersebut diatas, dilakukan oleh lembaga yang memberikan fasilitas jual beli saham ataupun obligasi yang disebut bursa. Di bursa efek tersebut semua pihak yang ikut terlibat didalamnya diatur tentang bagaimana menjalankan transaksi bisnis di pasar tersebut. Pengaturan ini menyebabkan tidak dengan sendirinya para emiten boleh menawarkan sahamnya di lantai bursa tanpa memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh pemegang otoritas pasar modal. Ini berarti, apabila suatu perusahaan bermaksud mengedarkan dan menjual surat berharga di bursa, maka perusahaan harus dapat memenuhi persyaratan tersebut.

### **C. MACAM-MACAM PASAR KEUANGAN**

Pasar keuangan merupakan titik pertemuan antara penawaran dan permintaan aset keuangan (*financial asset*). Hal tersebut bukan berarti,

bahwa untuk memperdagangkan aset keuangan membutuhkan atau harus tersedia pasar keuangan. Sebagai contoh, seorang asing yang ingin menukar mata uang lokal tidak harus pergi ke pasar keuangan. Tetapi, cukup hanya menukar dengan seorang Indonesia yang memiliki mata uang lokal dan bersedia atau menginginkan untuk menukar dengan mata uang asing. Hal tersebut dapat terjadi dengan catatan ada kesepakatan antara kedua belah pihak. Pada umumnya, pasar keuangan merupakan pasar terorganisasi agar pasar tersebut berjalan lancar. Ada dua cara untuk mengklasifikasi pasar keuangan, yaitu:

### **1. Berdasarkan Tipe Kewajiban**

Sebagai contoh pasar utang (*debt market*) atau pasar surat berharga (*equity market*).

### **2. Berdasarkan Klasifikasi Periode Waktu Jatuh Tempo**

Sebagai contoh pasar terhadap utang jangka pendek (*short-term debts*) disebut pasar uang (*money market*). Pasar dana untuk jangka panjang (*longer maturity financial assets*) disebut pasar modal

#### **Pasar Uang (*Money Market*)**

Pasar uang adalah titik pertemuan antara permintaan dana jangka pendek dengan penawaran dana jangka pendek. Pengertian jangka pendek secara konvensional ditafsirkan dalam kurun waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun. Perwujudan dari pasar semacam ini berupa institusi dimana individu-individu atau organisasi-organisasi yang mempunyai kelebihan dana jangka pendek bertemu dengan individu yang memerlukan dana (*debitur*) jangka



pendek. Oleh karena itu, pasar uang memungkinkan kedua pihak tersebut bertemu, yang pada dewasa ini merupakan suatu sistem yang operasinya sangat canggih. Perusahaan atau organisasi yang berkepentingan bisa menerima dana untuk operasi jangka pendek pula. Ditinjau dari segi lain, masyarakat bisa mempunyai dana untuk mencapai tujuan-tujuan tertentu. Sebagai contoh, masyarakat yang tidak memiliki dana meminjam uang dan membeli saham dari pasar modal. Suplier dana jangka pendek dalam pasar uang biasanya adalah bank komersial dan institusi non keuangan yang mempunyai kelebihan dana.

### **Pasar Modal (*Capital Market*)**

Pasar modal dirancang untuk investasi jangka panjang. Pengguna pasar modal ini adalah individu-individu, pemerintah, organisasi dan perusahaan. Nilai nominal investasi bisa sama dengan pada pasar uang atau bisa lebih rendah atau lebih tinggi. Yang membedakan bukanlah nilai nominal investasi tetapi jangka waktu penanaman investasi. Misalnya, jangka waktu pemegang saham tidak terbatas, tetapi deposito biasanya mempunyai waktu kurang dari satu tahun. Di pasar modal, penawaran dan permintaan sangat bervariasi dibandingkan pada pasar uang. Dari segi lain, penawaran pada saat ini bisa menjadi permintaan besok. Tetapi, pemain yang memegang peranan penting adalah perusahaan-perusahaan dengan berbagai ukuran yang menggunakan dana jangka panjang. Perusahaan-perusahaan tersebut termasuk perusahaan induk manufaktur, perbankan, asuransi, dan lain-lain

**Tabel 1.1. Kesamaan dan Perbedaan  
Pasar Uang Dan Pasar Modal**

<b>Keterangan</b>	<b>Pasar Uang</b>	<b>Pasar Modal</b>
Jangka Waktu	Jangka pendek biasanya di bawah setahun	Jangka panjang biasanya di atas setahun
Tingkat Bunga	Tingkat bunga relatif tinggi	Tingkat bunga relatif rendah
Pihak Yang Terlibat	Individu, bank-bank komersial dan institusi keuangan	Investor baik secara individu maupun institusi, penjamin emisi, pemerintah dan perusahaan (emiten).
Pengawasan	Pasar uang diawasi pemerintah bank sentral secara langsung	Pasar Modal diawasi pemerintah melalui lembaga yang berwenang (di Indonesia OJK)
Transaksi	Transaksi aktivasi keuangan	Transaksi aktivasi keuangan
Sirkulasi Dana	Merupakan transaksi kredit dari masyarakat	Merupakan transaksi kredit dari masyarakat
Pelaku Pasar	Pertemuan antara pihak yang memerlukan dana dan pihak yang kelebihan dana	Pertemuan antara pihak yang memerlukan dana dan pihak yang kelebihan dana
Tingkat Risiko	Tingkat risiko pasar uang relatif tinggi oleh karena itu sebagai kompensasi bunga pasar uang relatif tinggi	Tingkat risiko pasar modal relatif rendah.

## D. MACAM-MACAM PASAR MODAL

Penjualan saham (termasuk jenis sekuritas lain) kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjual-belikan. Jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu:

### 1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukkan bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuntas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Peranan penjamin emisi pada pasar perdana selain menentukan harga saham, juga melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon pemodal. Dari uraian di atas menegaskan bahwa pada pasar perdana, saham yang bersangkutan untuk pertama kalinya diterbitkan emiten dan dari hasil penjualan saham tersebut keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

## 2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu:

### a. Faktor Internal Perusahaan

Sesuatu yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. Hal ini berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen. Misalnya, pendapatan per lembar saham, besaran dividen yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, prospek perusahaan di masa yang akan datang dan lain sebagainya.

### b. Faktor Eksternal Perusahaan

Yaitu hal-hal diluar kemampuan perusahaan atau di luar kemampuan manajemen untuk mengendalikan. Sebagai contoh, munculnya gejolak politik pada suatu negara, perubahan kebijakan moneter, dan laju inflasi yang tinggi.

Perdagangan pasar sekunder, bila dibandingkan dengan perdagangan pasar perdana mempunyai volume perdagangan yang jauh lebih besar. Jadi, dapat disimpulkan, bahwa pasar sekunder

merupakan pasar yang memperdagangkan saham sesudah melewati pasar perdana. Sehingga hasil penjualan saham disini biasanya tidak lagi masuk modal perusahaan, melainkan masuk ke dalam kas para pemegang saham yang bersangkutan.

### 3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan Jadi, dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa). Operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut "*trading information*". Informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi: harga-harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Dalam sistem perdagangan ini pialang dapat bertindak dalam kedudukan sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara pedagang.

Negeri Belanda memiliki pasar yang serupa, mereka menyebut "*parallel market*", sedangkan Amerika Serikat dinamakan NASDAQ (*National Association of Securities Dealer Quotation*) sistem. Di Indonesia, bursa paralel sudah ditiadakan dengan alasan efisiensi, karena saham-saham yang diperdagangkan di bursa

paralel sudah dapat diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*). Bursa Efek Indonesia memfasilitasi perdagangan saham (*equity*), surat utang (*fixed income*), maupun perdagangan derivatif (*derivative instruments*). Hadirnya bursa tunggal ini diharapkan akan meningkatkan efisiensi industri pasar modal di Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi.

#### **4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)**

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antarpemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*). Sebagai contoh, PT. Abadi mengambil-alih pemilikan saham PT. Jaya International dari beberapa investor/pemegang saham lainnya sehingga menguasai 15% saham yang beredar. Meskipun transaksi pengalihan saham tersebut terjadi secara langsung antara pemodal yang satu dengan pemodal yang lain, mekanisme kerja dalam pasar modal menghendaki pelaporan terhadap transaksi *block sale* tersebut kepada Bursa Efek Indonesia secara terbuka. Jadi, pada akhirnya transaksi antarpemodal tersebut juga harus dicatatkan pula di bursa efek.

### **E. PERANAN PASAR MODAL**

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara

yang lain. menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Terkecuali dalam negara dengan perekonomian sosialis ataupun tertutup, pasar modal bukanlah suatu keharusan.

Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari 5(lima) segi sebagai berikut ini:

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu secara tidak langsung). Pada dewasa ini, kemudahan tersebut dapat dilakukan dengan lebih sempurna setelah adanya sistem perdagangan efek melalui fasilitas perdagangan terkomputerisasi (*internet/online*).
2. Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para pemodal. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal. Pemuasan yang diberikan kepada pemegang saham tercermin dalam harga sekuritas. Tingkat kepuasan hasil yang diharapkan akan menentukan bagaimana pemodal menanam dananya dalam surat berharga atau sekuntas dan tingkat harga sekuritas dipasar mencerminkan kondisi perusahaan.

3. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal, para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut pada setiap saat. Apabila pasar modal tidak ada, maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat likuidasi perusahaan. Keadaan semacam ini akan menjadikan investor kesulitan menerima uangnya kembali, bahkan tertunda-tunda dan berakibat menerima risiko rugi yang sulit diprediksi sebelumnya. Eksistensi operasi pasar modal memberikan kepastian dalam menghindari resiko rugi yang pada dasarnya tidak seorangpun investor yang bersedia menanggung kerugian tersebut. Jadi, operasi pasar modal dapat menghindari ketidakpastian di masa yang akan datang dan segala bentuk resiko dapat diantisipasi sebelumnya dengan baik.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat berpenghasilan kecil mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka. Selain menabung, uang dapat dimanfaatkan melalui pasar modal dan beralih ke investasi yaitu dengan membeli sebagian kecil saham perusahaan publik. Apabila sebagian kecil saham tersebut sedikit demi sedikit berkembang dan meningkat jumlahnya maka ada kemungkinan bahwa masyarakat dapat memiliki saham mayoritas.



5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para pemodal, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan terhadap informasi bagi para pemodal secara lengkap, yang apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan memerlukan biaya yang sangat mahal. Dengan adanya pasar modal tersebut, biaya memperoleh informasi ditanggung oleh seluruh pelaku pasar bursa, yang dengan sendirinya akan jauh lebih murah. Biaya informasi tersebut diklasifikasi menjadi dua yaitu:

- a. Biaya pencarian (*search costs*) informasi tentang perusahaan (emiten). Termasuk didalamnya adalah biaya eksplisit, seperti biaya iklan untuk mengumumkan jual/beli saham. Disamping itu, harus diperhitungkan pula adanya biaya implisit, seperti waktu mencari calon pembeli atau calon investor.
- b. Biaya informasi termasuk mencari informasi tentang kelebihan atau kelemahan surat berharga. Misalnya, dividen dari suatu saham perusahaan. Dalam pasar modal yang efisien informasi itu semua dicerminkan dalam harga saham.

Kelima aspek tersebut di atas memperlihatkan aspek mikro yang ditinjau dari sisi kepentingan para pelaku pasar modal. Namun demikian, dalam rangka perekonomian secara nasional (tinjauan secara makro ekonomi) atau dalam kehidupan sehari-hari, pasar modal mempunyai peranan yang lebih luas jangkauannya. Peranan pasar modal dalam suatu perekonomian negara adalah sebagai berikut:

## 1. Fungsi Tabungan (*Savings Function*)

Menabung dapat dilakukan di bawah bantal, celengan atau di bank tetapi harus diingat bahwasanya nilai mata uang cenderung akan turun di masa yang akan datang. Bagi penabung, metode yang akan digunakan sangat dipengaruhi oleh kemungkinan rugi sebagai akibat penurunan nilai mata uang. inflasi, risiko hilang, dan lain-lain. Apabila seseorang ingin mempertahankan nilai sejumlah uang yang dimilikinya, maka dia perlu mempertimbangkan agar kerugian yang bakal dideritanya tetap minimal. Dengan melihat gambaran tersebut, para penabung perlu memikirkan alternatif menabung ke wilayah lain yaitu investasi. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang begitu murah dan mudah, tanpa risiko untuk menginvestasikan dana. Dana tersebut dapat digunakan untuk memperbanyak jasa dan produk-produk di suatu perekonomian. Hal tersebut akan mempertinggi standar hidup suatu masyarakat. Dengan membeli surat berharga, masyarakat diharapkan bisa mengantisipasi standar hidup yang lebih baik. Contohnya, Jepang sesudah perang dunia II mementingkan tabungan, dan masyarakatnya membeli surat berharga di pasar modal. Hal tersebut menghasilkan perekonomian dengan standar hidup yang tinggi di Jepang.

## 2. Fungsi Kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena

kekayaan itu tidak mengalami depresiasi (penyusutan) seperti aset lain. Contohnya, mobil, gedung, kapal laut, dan aset lainnya. Semakin bertambah umur kekayaan tersebut akan semakin besar nilai penyusutannya. Akan tetapi, obligasi, saham, deposito, dan instrumen surat berharga lainnya, tidak akan mengalami depresiasi. Surat berharga mewakili kekuatan beli (*purchasing power*) pada masa yang akan datang.

### **3. Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)**

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aset lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat. Dengan kata lain, pasar modal adalah ready market untuk melayani pemenuhan likuiditas para pemegang surat berharga. Meskipun apabila dibandingkan dengan uang masih lebih likuid uang. Uang mempunyai tingkat likuiditas yang paling sempurna, tetapi kemampuannya menyimpan kekayaan lebih rendah dibandingkan surat berharga. Bagaimanapun uang sebagai alat denominasi mudah terganggu oleh inflasi dari waktu ke waktu. Hampir semua mata uang negara-negara yang ada di dunia mengalami inflasi struktural yang mengakibatkan daya-beli uang semakin lama akan semakin menurun (devaluasi). Oleh karena itu, masyarakat akan lebih memilih instrumen pasar modal sampai mereka memerlukan dana untuk dicairkan kembali.

#### 4. Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Selain persoalan-persoalan diatas, pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi atau investasi. Pinjaman merupakan utang kepada masyarakat. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan lebih murah. Karena, melihat kenyataan bahwa pinjaman dari bank dunia mempunyai *rate* bunga yang sangat tinggi. Sedangkan, perusahaan-perusahaan juga menjual obligasi di pasar modal untuk mendapatkan dana dengan biaya bunga rendah dibandingkan dengan bunga dari bank. Dana tersebut dapat dipakai untuk ekspansi atau sebagai jaminan dividen terhadap pemegang saham.

### RINGKASAN

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aset yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Investasi terbagi menjadi dua yaitu investasi dalam bentuk aset riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*).

Pasar modal yang diuraikan dalam buku ini adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Transaksi investasi atau jual beli surat berharga di pasar modal dapat berbentuk utang berjangka (jangka pendek/panjang) dan penyertaan. Pasar keuangan merupakan titik

pertemuan antara penawaran dan permintaan aset keuangan (*financial asset*).

Jenis-jenis pasar modal dibedakan menjadi pasar perdana, pasar sekunder, pasar ketiga dan pasar keempat. Sedangkan peranan pasar modal dalam suatu perekonomian suatu negara adalah sebagai fungsi tabungan, fungsi kekayaan, fungsi likuiditas dan fungsi pinjaman

### **Soal Latihan**

1. Jelaskan pengertian pasar modal dan pasar uang.
2. Sebutkan dan jelaskan jenis utang jangka panjang.
3. Jelaskan perbedaan dan kesamaan pasar modal dan pasar uang.
4. Sebutkan dan jelaskan macam-macam pasar modal.
5. Sebutkan dan jelaskan peranan pasar modal dalam suatu perekonomian suatu negara.

# **BAB II**

## **SEJARAH PASAR**

### **MODAL INDONESIA**

#### **Sub CPMK:**

Mampu menjelaskan perkembangan pasar modal Indonesia, bursa regional dan bursa Indonesia

#### **A. SEJARAH PERKEMBANGAN PASAR MODAL INDONESIA**

Pasar modal di Indonesia yang sekarang ini kita kenal sebenarnya sudah ada sejak jaman pemerintahan kolonial Belanda. Tujuan pemerintah kolonial Belanda mendirikan pasar modal pada waktu itu adalah untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia. Para investor yang berkecimpung di bursa efek pada waktu itu adalah orang-orang Hindia Belanda dan Eropa lainnya. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging Voor De Effectenhandel* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. Perkembangan pasar modal di Jakarta pada waktu itu cukup menggembirakan, sehingga pemerintah kolonial Belanda terdorong untuk membuka bursa efek di kota lain, yaitu di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925, dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.

Pada awal tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia. Melihat situasi yang tidak menguntungkan ini, pemerintah kolonial Belanda menutup bursa efek di

Surabaya maupun di Semarang yang kemudian memusatkan perdagangan efek di Jakarta. Kemudian, pada tanggal 10 Mei 1940 bursa efek di Jakarta juga ditutup, yang disebabkan oleh Perang Dunia II. Dengan penutupan ketiga bursa efek tersebut, maka kegiatan perdagangan efek di Indonesia menjadi terhenti.

Tanggal 1 September 1951, setelah adanya pengakuan kedaulatan dari pemerintah Hindia Belanda, pemerintah mengeluarkan undang-undang darurat No.13 tentang bursa untuk mengaktifkan kembali bursa efek Indonesia. Berdasarkan undang-undang tersebut, kemudian ditetapkan sebagai Undang Undang No.15 tahun 1952. Sejak itu, bursa efek dibuka kembali, dengan memperdagangkan efek yang dikeluarkan sebelum PD II. Namun, keadaan ini hanya berlangsung sampai dengan tahun 1958. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Republik Indonesia secara resmi membuka kembali pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan go public PT Semen Cibinong.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- 14 Desember 1912 : Bursa efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- 1914-1918 : Bursa efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia 1914-1918. Bursa efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan bursa efek di Semarang dan Surabaya. Awal tahun 1939 karena isu politik (Perang Dunia II) bursa efek Semarang dan Surabaya ditutup.
- 1942-1952 : Bursa efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.

- 1952 bursa efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof DR. Sumitro Djojohadikusumo) Instrumen yang diperdagangkan Obligasi Pemerintah RI (1950).
- 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa efek semakin tidak aktif.
- 1956-1977 : Perdagangan di bursa efek vakum.
- 10 Agustus 1977 : Bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto, BEJ dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- 1977-1987 : Perdagangan di bursa efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.
- 1987: Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
- 1988-1990 : Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.



- 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
- Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
- 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal, Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*)
- 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan Januari 1996.
- 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).
- 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sejak diaktifkan kembali kegiatan pasar modal Indonesia pada tanggal 10 Agustus 1977, bursa efek mulai terus berkembang. Pemerintah memberi beberapa kemudahan yang mengatur operasional tentang pelaksanaan bursa efek. Terakhir, pemerintah bersama-sama dengan Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) telah menyusun Undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Dengan lahirnya undang-undang ini, mekanisme transaksi bursa efek di Indonesia beserta lembaga-lembaga penunjangnya memperoleh kepastian hukum dalam menjalankan misinya.

Bahkan pemerintah dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan efek telah melakukan perubahan Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 perubahan tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang pasar modal, dengan mengeluarkan peraturan pemerintah nomor 12 tahun 2004, pada tanggal 2 Maret 2004.

Perkembangan pasar modal Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan jumlah perkembangan yang sangat signifikan. Bahkan pernah dikatakan bahwa pasar modal Indonesia merupakan bursa berkembang tercepat di dunia, meskipun hal tersebut belum pernah dibuktikan secara empiris. Apabila pada tahun 1988 hanya terdapat 24 emiten yang tercatat, pada akhir 1994 meningkat menjadi 217 emiten. Data per bulan Juli 2004 telah tercatat sebanyak 317 emiten hingga dan Oktober 2010 ada 409 saham yang tercatat hingga pada Nopember 2022 ada 820 saham yang tercatat di BEI.

Berbagai upaya terus dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia untuk meningkatkan pelayanan kepada para pelaku pasar modal. Salah satu upaya tersebut adalah menyusun format standar laporan emiten ke BEI dengan tujuan penyeragaman penyampaian laporan serta kelengkapan informasi.

Pada tahap ini emiten akan mengirimkan laporan sesuai dengan format dalam bentuk hard copy (kertas), sekarang ini ditingkatkan dalam bentuk laporan secara elektronik.

Selanjutnya mengarah kepada sistem administrasi tanpa kertas (*paperless*) Jadi semua laporan harus disampaikan melalui komputer. Dengan demikian informasi yang disampaikan akan *real time*, informasi yang *real time* akan semakin berharga. Bahkan saat ini BEI telah memanfaatkan teknologi informasi yang baik yaitu dengan diterapkannya *online trading* yang memungkinkan pemodal melakukan transaksi atau order tidak hanya melalui komputer secara otomatis tetapi bisa memanfaatkan teknologi yang tersedia, seperti misalnya ponsel dan internet.

## **B. INDIKATOR-INDIKATOR EKONOMI**

Perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi suatu negara akan memberikan pengaruh kepada pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan memberi pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal.

Sebagai contoh, APBN merupakan anggaran (*budget*) pemerintah dengan menentukan alokasi penggunaan dana tersebut untuk kepentingan pembangunan. Alokasi dana dilakukan untuk berbagai proyek yang telah direncanakan oleh pemerintah dalam berbagai sektor industri. Sehingga secara logika, emiten yang mempunyai hubungan dengan alokasi dana pembangunan tersebut akan terkena dampak dari proyek pemerintah,

sehingga secara langsung akan meningkatkan kemampuan emiten yang bersangkutan untuk memperoleh keuntungan walaupun dalam jangka waktu panjang. Sehingga informasi ini akan secara langsung tercermin pada kenaikan saham yang mempunyai dampak proyek pemerintah tersebut, ini merupakan salah satu faktor pendorong kenaikan saham.

Contoh lain adalah dengan adanya tingkat inflasi yang tinggi, dimana harga-harga akan naik secara terus-menerus. Meningkatnya inflasi secara relatif adalah signal negatif bagi para investor. Dilihat dari segi konsumen, inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli konsumen (masyarakat) menurun. Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, profitabilitas perusahaan akan menurun.

Inflasi berdampak meningkatkan tingkat bunga. Meningkatnya tingkat bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Harga bahan baku juga akan meningkat, barang-barang kebutuhan administrasi seperti alat-alat tulis juga akan meningkat. Jika kenaikan biaya ini tidak dapat diserap oleh harga jual kepada konsumen, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Menurunnya profitabilitas ini, akan mengakibatkan dampak yang sangat signifikan terhadap pendapatan dividen yang harus diterima oleh investor, yang gilirannya investasi pada saham dipasar modal menjadi hal yang kurang menarik. Pada akhirnya investor akan berpindah ke jenis investasi yang lain, yang memberikan *return* yang lebih baik, dalam hal ini bunga yang tinggi, deposito misalnya. Untuk itu perubahan-perubahan yang

terjadi pada berbagai kondisi ekonomi perlu diketahui. Dengan mengetahui tanda-tanda tentang keadaan perekonomian atau data indikator-indikator ekonomi dapat dimanfaatkan di dalam kaitannya dengan pasar modal sehingga memberikan hasil yang optimal. Ringkasan mengenai beberapa variabel indikator ekonomi dan dampaknya pada pasar modal, dapat dilihat pada Tabel 2.1.

**Tabel 2.1. Variabel Ekonomi  
dan Pengaruhnya Terhadap Pasar Ekuitas**

No	Variabel Ekonomi	Penjelasan
1	Pertumbuhan GDB	Meningkatnya PDB akan berpengaruh positif terhadap pendapatan konsumen karena dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan, hal ini akan memberikan optimisme yang tinggi dan juga memacu sentimen pasar sehingga mempunyai pengaruh yang positif terhadap pasar ekuitas
2	Pertumbuhan Produksi Industri	Naiknya indeks produksi yang terus menerus, menunjukkan suatu tanda kekuatan, sehingga akan memberikan pengaruh positif terhadap pasar
3	Inflasi	Inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan sehingga akan menurunkan pembagian dividen dan daya beli masyarakat juga menurun. Sehingga inflasi yang

		tinggi, mempunyai hubungan negatif dengan pasar ekuitas
4	Tingkat Bunga	Meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga terjadi perpindahan investasi dari saham ke deposito atau <i>fixed</i> investasi lainnya. Apabila faktor-faktor lain dianggap tetap ( <i>ceteris paribus</i> ) profitabilitas perusahaan akan menurun. Tingkat bunga yang tinggi adalah signal negatif bagi harga saham.
5	Kurs Rupiah	Menurunnya kurs dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor. Menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.
6	Pengangguran	Meningkatnya pengangguran berarti bisnis mulai melemah, berarti dunia usaha menjadi kurang menarik bagi investor. Sehingga memberi dampak yang negatif terhadap harga saham.
7	Anggaran Defisit	Anggaran defisit mendorong konsumsi dan investasi pemerintah sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Akan tetapi, anggaran defisit akan meningkatkan jumlah uang yang beredar, akibatnya akan mendorong inflasi.

Selain berbagai indikator ekonomi di atas, ada hal lain yang harus diperhatikan yaitu bursa-bursa regional, utamanya adalah Amerika Serikat yang mempunyai industri pasar modal terbesar di dunia, sehingga dijadikan sebagai indikator perkembangan bursa yang lain. Bursa-bursa lain seperti Indonesia, Philipina, Thailand dan lain-lain sangat dipengaruhi oleh perkembangan bursa-bursa AS, yang mana rentan terhadap perubahan kebijakan moneter maupun fiskal.

### **C. BURSA REGIONAL DAN BURSA INDONESIA**

Pasar modal Indonesia mendapat angin segar, yaitu dengan membaiknya peringkat Indonesia yang dikeluarkan oleh lembaga-lembaga jasa penasihat investasi yang terkenal seperti *Moody's*, *Standard Poor*, serta *Fitch Rating* akan membantu perbaikan bagi perekonomian Indonesia terutama dalam menurunkan *premium risk* Indonesia, sehingga Indonesia menjadi lebih kompetitif dibandingkan dengan negara-negara lain

Membaiknya perekonomian dunia akan mempunyai dampak terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia terutama dalam kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun portofolio. pertumbuhan ekonomi dunia diharapkan berdampak positif bagi perekonomian Indonesia serta minat pemodal asing untuk berinvestasi di Indonesia akan semakin meningkat.

Semakin membaiknya kondisi Indonesia baik dari sisi perekonomian maupun stabilitas politik, keamanan Indonesia serta membaiknya bursa global mampu mendorong para pemodal lokal maupun asing untuk kembali bertransaksi di bursa Indonesia. Hal tersebut mampu

mengangkat kinerja bursa efek Indonesia yang terlihat semakin meningkatnya pergerakan indeks sampai akhir tahun 2022.

Ketahanan pasar modal Indonesia juga telah mengalami peningkatan. Sementara itu, dari sisi pemodal terdapat peningkatan minat pemodal asing berinvestasi di pasar modal terlihat dan kenaikan nilai perdagangan saham yang dilakukan oleh pemodal asing di Bursa Efek Indonesia.

## **RINGKASAN**

Pasar modal di Indonesia sudah di kenal sejak jaman pemerintahan kolonial Belanda. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dimulai dari tahun 1912 yang dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda. Bursa efek di Indonesia pada awalnya memiliki dua bursa yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, kemudian pada tahun 2007 terjadi penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi suatu negara akan memberikan pengaruh kepada pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan memberi pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal. Terdapat beberapa variabel indikator ekonomi yang mempengaruhi pasar modal yaitu pertumbuhan GDP, pertumbuhan produksi industri, inflasi, tingkat bunga, kurs rupiah, pengangguran dan anggaran defisit



### **Soal Latihan**

1. Jelaskan secara singkat perkembangan pasar modal di Indonesia
2. Sebutkan variabel indikator ekonomi yang mempengaruhi pasar modal.
3. Jelaskan dampak variabel indikator ekonomi terhadap pasar modal.

# **BAB III**

## **EFEK YANG**

### **DIPERDAGANGKAN DI PASAR MODAL**

#### **Sub CPMK:**

Mampu menjelaskan bentuk-bentuk efek yang diperdagangkan di pasar modal

#### **A. OBLIGASI**

Di dalam pasar modal ada berbagai macam sekuritas, pemodal diberi kesempatan untuk memilih diantara berbagai sekuritas tersebut. Sebelum membuat keputusan investasi, pemodal harus mempertimbangkan return dan tujuan. Obligasi adalah efek utang pendapatan tetap dimana penerbit (emiten) setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali jumlah pokoknya pada saat jatuh tempo. Jadi, obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat pemodal.

Suatu obligasi sebelum ditawarkan kepada masyarakat pemodal, terlebih dahulu diperingkat (*rating*) oleh lembaga pemeringkat (*rating agency*). Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan. Karena obligasi merupakan surat utang sehingga rating sangat diperlukan untuk menilai apakah penerbit

nantinya dapat membayar kembali seluruh utangnya atau tidak, sesuai dengan penilaian *rating agency*.

Lembaga pemeringkat (*rating agency*) di dunia yang terbesar adalah *Moody's dan Standars & Poor's*. Di Indonesia, lembaga pemeringkat efek dilakukan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) yang bekerja sama dengan *Standards & Poor's*. PT PEFINDO mengukur tingkat risiko wanprestasi (*default*) dari suatu emisi obligasi, tetapi tidak mempertimbangkan faktor eksternal seperti risiko pasar, misalnya. Pemeringkatan suatu obligasi ini sangat berguna bagi para investor obligasi karena dengan adanya rating maka para investor tidak perlu lagi melakukan proses evaluasi terhadap kinerja suatu emiten obligasi.

## **1. Macam-Macam Obligasi**

Sebelum transaksi jual beli obligasi terjadi, ada suatu kontrak perjanjian antara pembeli dan penjual obligasi. Kontrak perjanjian ini disebut kontrak perjanjian obligasi (*bond indenture*). Di dalam kontrak ini ada berbagai perjanjian, yang akan membuat obligasi bervariasi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa macam obligasi ditentukan oleh kontrak perjanjian (*bond indenture*). Macam-macam obligasi dapat dikelompokkan menjadi delapan klasifikasi yaitu:

### **a. Obligasi Berdasar Penerbit Obligasi (*Issue*)**

Berdasarkan penerbit obligasi dapat dibagi atas tiga jenis yaitu:

#### 1) Obligasi Pemerintah

Yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah

#### 2) Obligasi Perusahaan Milik Negara (*State Owned Company*)

Contoh penerbit obligasinya adalah BTN, Bapindo, PLN, Jasa Marga, Pegadaian, Pelabuhan Indonesia, dan lain-lain

3) Obligasi Perusahaan Swasta

Contoh penerbit obligasinya adalah Astra Internasional, Bank Mega, Citra Marga Nusaphala Persada, Bank BCA, Ciputra Development, Tjiwi Kimia, dan lain-lain

**b. Obligasi Berdasar Sistem Pembayaran**

Berdasarkan sistem pembayaran bunga maka obligasi dapat dibagi atas dua jenis yaitu:

1) Obligasi Kupon (*Coupon Bond*)

Obligasi kupon (*Coupon Bond*) yaitu obligasi yang bunganya dibayarkan secara periodik, ada yang setiap triwulan, semesteran, atau tahunan. Pada surat obligasi terdapat bagian yang dapat dirobek untuk mengambil bunga obligasi tersebut. Bagian inilah yang disebut kupon obligasi. Jadi kupon obligasi adalah bagian yang istimewa dari suatu obligasi yang mendefinisikan jumlah bunga tahunan. Setiap 1 kupon melambangkan 1 kali bunga yang dapat diambil.

2) Obligasi Tanpa Kupon (*Zero Coupon Bond*)

Lain halnya dengan *coupon bond*, *zero coupon bond* tidak mempunyai kupon sehingga investor tidak akan menerima bunga secara periodik, tetapi bunga langsung dibayarkan sekaligus pada saat pembelian. Misalnya investor membeli obligasi *zero coupon* dengan nilai nominal Rp1.000.000 tetapi investor hanya membayar dengan harga Rp700.000.

Pada saat jatuh tempo, uang pokok akan dibayarkan penuh sebesar Rp1.000.000.

**c. Obligasi Berdasarkan Tingkat Bunganya**

Berdasarkan tingkat bunga ada 3 jenis obligasi, yaitu:

1) Obligasi dengan Bunga Tetap (*Fixed Rate Bond*)

Bunga pada obligasi ini ditetapkan pada awal penjualan obligasi dan tidak berubah sampai dengan jatuh tempo.

2) Obligasi dengan Bunga Mengambang (*Floating Rate Bond*)

Bunga pada obligasi ini ditetapkan pada waktu pertama kali untuk kupon pertama, sedangkan pada waktu jatuh tempo kupon pertama akan ditentukan tingkat bunga untuk kupon berikutnya, demikian seterusnya. Biasanya obligasi dengan bunga mengambang ini ditentukan relatif terhadap suatu patokan suku bunga misalnya 1% di atas JIBOR (*Jakarta Inter Bank Offering Rate*). 1,5% di atas LIBOR (*London Inter Bank Offering Rate*).

3) Obligasi Dengan Bunga Campuran (*Mixed Rate Bond*)

Obligasi jenis ini merupakan gabungan dari obligasi bunga tetap dan bunga mengambang. Bunga tetap ditetapkan untuk periode tertentu biasanya pada periode awal, dan periode selanjutnya bunga mengambang.

**d. Obligasi Berdasarkan Jaminannya**

Berdasarkan jaminannya ada 5 jenis obligasi yaitu:

### 1) *Collateral*

Perusahaan penerbit membuat suatu janji, apabila pada saat jatuh tempo obligasi perusahaan penerbit tidak dapat membayar nilai nominal obligasi maka perusahaan penerbit menyediakan sejumlah aset milik perusahaan sebagai jaminan. Hal tersebut akan memperkuat tingkat kepercayaan pemodal, yang menjamin bahwa pemodal tidak akan mengalami kerugian.

### 2) *Debenture*

Dalam obligasi ini, perusahaan penerbit obligasi tidak menjamin dengan aset tertentu, tetapi dijamin oleh tingkat likuiditas perusahaan. Pemodal berharap bahwa perusahaan dapat mencapai laba untuk membayar bunga dan nilai nominal obligasi.

### 3) *Subordinate Debenture*

Dalam perjanjian kontrak obligasi, pemegang obligasi diklasifikasikan berdasarkan siapa yang akan dibayar terlebih dahulu. Jika perusahaan bangkrut, siapa yang paling mendapat prioritas untuk dibayar terlebih dahulu. Tipe *subordinate debenture* dibayar setelah *debenture*. Oleh karena itu, *subordinate debenture* merupakan obligasi yang mempunyai risiko tinggi.

### 4) Obligasi Pendapatan (*Income Bonds*)

Obligasi tipe ini, tidak dijamin dengan aset tertentu. Di samping itu, perusahaan penerbit tidak mempunyai kewajiban membayar bunga secara periodik kepada

pemegang obligasi. Dalam obligasi ini, perusahaan akan membayar bunga apabila laba yang dicapai cukup untuk membayar bunga. Perusahaan penerbit tidak mempunyai utang bunga apabila periode yang berlalu tidak mampu membayar bunga. Misalnya, sebuah perusahaan pada tahun 2021 menerbitkan obligasi. Pada tahun 2022, perusahaan tidak dapat mencapai laba yang cukup untuk membayar bunga, dalam kasus tersebut bahwa perusahaan tidak berarti mempunyai utang bunga untuk periode tahun 2022.

#### 5) Obligasi Hipotek (*Mortgage*)

Obligasi tipe ini dijamin dengan aset tertentu dan aset yang dijadikan agunan disebutkan secara jelas. Aset tersebut merupakan aset yang tidak bergerak misalnya, tanah dan gedung. Apabila perusahaan melalaikan janjinya, agunan tersebut dapat dijual untuk menutupi kewajiban perusahaan tersebut. Dalam obligasi tipe ini, aset perusahaan yang baru secara langsung menjadi agunan. Misalnya, perusahaan penerbit menjual obligasi kepada pemodal pada tahun 2020 dengan jangka waktu 20 tahun. Apabila pada tahun 2022 perusahaan membeli aset baru berupa tanah dan gedung, maka secara otomatis aset tanah dan gedung baru tersebut termasuk agunan.

#### **e. Obligasi Berdasar Tempat Penerbitannya**

Memandang obligasi dari segi tempat penerbitan atau tempat perdagangannya, dapat dibagi atas 3 jenis:

1) Obligasi Domestik (*Domestic Bond*)

Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan atau lembaga dalam negeri dan dipasarkan di dalam negeri. Misalnya obligasi PLN yang dipasarkan di dalam negeri (Indonesia).

2) Obligasi Asing (*Foreign Bond*)

Adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan atau lembaga asing pada suatu negara tertentu di mana obligasi tersebut dipasarkan. Contoh: Yankee Bond diterbitkan dan dipasarkan di Amerika Serikat, Samurai Bond diterbitkan dan dipasarkan di Jepang. Dragon Bond diterbitkan dan dipasarkan di Hongkong dan sebagainya.

3) Obligasi Global (*Global Bond*)

Obligasi yang diterbitkan untuk dapat diperdagangkan dimanapun tanpa adanya keterbatasan tempat penerbitan atau tempat perdagangan tertentu.

**f. Obligasi Berdasar Rating**

Jika dilihat dari segi rating maka obligasi dapat dibagi menjadi 3 jenis, yaitu:

1) *Grade Bond*

Yaitu obligasi yang telah diperingkat dan termasuk dalam peringkat yang layak untuk investasi (*investment grade*). Yang termasuk *investment grade* adalah peringkat AAA, AA, dan A menurut standard & Poor's atau peringkat Aaaa, Aa dan A menurut moody's.



## 2) *Non-Grade Bond*

Adalah obligasi yang telah diperingkat tetapi tidak termasuk peringkat yang layak untuk investasi (*non-investment grade*). Umumnya peringkat obligasi ini adalah BBB, BB dan B menurut Standars & Poor's atau Bbb, Bb dan B menurut moody's.

### **g. Obligasi Berdasar *Callable Feature***

Adalah obligasi yang diterbitkan dengan fasilitas/hak untuk membeli kembali. Hak untuk membeli kembali obligasi yang telah dijual sebelum obligasi tersebut jatuh tempo disebut *call feature*. Dari segi *call feature*, obligasi dapat dibagi atas tiga jenis, yaitu:

#### 1) *Freely Callable Bond*

Dalam kontrak perjanjian obligasi, pada saat tertentu perusahaan penerbit dapat memanggil (menarik) obligasi kembali. Perusahaan penerbit mempunyai kesempatan untuk memanggil obligasi apabila tingkat bunga turun dan menerbitkan obligasi baru dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Konsep ini disebut dengan *refunding*. Perusahaan penerbit dapat memanggil obligasi yang beredar apabila hal tersebut dianggap menguntungkan bagi perusahaan. Adapun waktu pemanggilan ini sangat bervariasi, misalnya sesudah masa waktu 5 atau 10 tahun, bahkan kemungkinan baru beberapa hari diemisi sudah dipanggil. Jadi, dari sisi pemegang obligasi ketidakpastiannya sangat tinggi. Untuk

menutupi ketidakpastian yang tinggi ini, pemegang obligasi menginginkan tingkat kompensasi hasil (*yield*) yang relatif tinggi. Oleh karena itu, perusahaan penerbit harus mengungkapkan *call price* (harga panggilan). *Call price* adalah harga yang harus dibayar pada saat obligasi dipanggil oleh perusahaan penerbit dari pemegang obligasi sesuai dalam kontrak perjanjian yang telah ditetapkan. Selisih antara nilai nominal dengan *call price* disebut *call premium*. Besarnya *call price* ditentukan berdasarkan pada nilai obligasi. Apabila nilai obligasi mempunyai risiko tinggi, maka *call price* juga tinggi, dan sebaliknya. Oleh karena itu, obligasi ini juga disebut derivatif.

#### 2) *Non Callable Bond*

*Non Callable Bond* adalah obligasi yang tidak dapat dibeli kembali oleh penerbitnya sebelum obligasi tersebut jatuh tempo, kecuali penerbit membeli melalui mekanisme pasar.

#### 3) *Deferred Callable Bond*

*Deferred Callable Bond* merupakan kombinasi antara *freely callable bond* dengan *non callable bond*. Biasanya ditentukan suatu batas waktu tertentu dimana obligasi tersebut tidak dapat dibeli kembali (*non callable*), misalnya pada tahun pertama, kemudian sesudahnya penerbit dapat membeli kembali (*freely callable*). Obligasi yang bersifat *callable* pada umumnya memiliki kondisi tertentu yang harus dicapai sehingga tindakan *call* (pelunasan lebih awal) ini dapat dilakukan. Kondisi tersebut di bawah kontrol wali

amanat. Pihak penerbit obligasi dapat mengajukan permohonan kepada wali amanat untuk melunasi lebih awal (tindakan *call*) bila kondisi yang disebutkan dalam kontrak terpenuhi.

Kadang-kadang sebagai pemanis (*sweetener*) terhadap obligasi, *callable issuer* memberikan tambahan opsi kepada pemegang obligasi berupa *puts option* (*opsi puts*). Opsi puts ini merupakan hak yang diberikan kepada pemegang obligasi untuk meminta pelunasan lebih awal sesuai dengan syarat yang dicantumkan dalam prospektus. Biasanya opsi ini diberikan untuk jangka waktu yang terbatas, misalnya 30 hari sebelum suatu tanggal tertentu dan berakhir 60 hari sesudah tanggal tertentu tersebut. Di luar kisaran tersebut hak opsi puts menjadi hilang.

#### **h. Obligasi Berdasarkan *Convertible/Exchangable***

Dari segi konversi obligasi dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

##### 1) Obligasi Konversi/Tukar (*Convertible Bond/Exchangable Bond*)

Obligasi konversi tukar adalah obligasi yang dapat ditukar dengan saham, baik saham penerbit obligasi sendiri (*convertible bond*) maupun saham perseroan lain yang dimiliki oleh penerbit obligasi (*exchangable bond*). Saham-saham yang akan digunakan sebagai konversi obligasi akan

dijadikan jaminan pada wali amanat dan disimpan di bank kustodian.

Di dalam proses konversi ada batas waktu konversi, biasanya sama dengan masa hidup pasar obligasi tersebut, tetapi biasanya berakhir lebih awal, misalnya 5 hari sebelum berakhirnya masa hidup pasar obligasi konversi tersebut. Nilai tukar obligasi konversi ke saham ditentukan dengan harga saham yang tetap terhadap saham yang menjadi target konversi, dan berlaku selama nilai tukar yang ditentukan. Dalam hal terjadinya dilusi, saham yang menjadi target konversi, maka nilai tukar obligasi konversi juga akan mengalami penyesuaian.

## 2) Obligasi Non Konversi (*Non Convertible Bond*)

Obligasi non konversi merupakan obligasi yang tidak dapat dikonversikan menjadi saham tetapi hanya mencairkan pokok obligasi tersebut pada waktu jatuh tempo sebagaimana pada obligasi lainnya.

## 2. Manfaat Obligasi

Seperti instrumen investasi yang lain, investasi pada obligasi memberikan keuntungan tertentu kepada pemegang obligasi, yaitu:

### a. Pendapatan Bunga

Pendapatan bunga merupakan komponen utama. Bunga dibayarkan sepanjang masa hidup pasar obligasi tersebut.

Besarnya bunga ditetapkan sebesar persentase tertentu sampai obligasi tersetut jatuh tempo. Tingkat bunga obligasi bervariasi, tergantung reputasi dan keadaan penerbit (*issuer*). Tingkat bunga obligasi bersifat konstan, dalam arti tidak dipengaruhi harga pasar obligasi. Misalnya, obligasi dengan nilai nomina Rp1.000 per lembar dengan tingkat bunga kupon 10% per tahun, dan jatuh tempo dalam waktu 20 tahun. Perusahaan penerbit akan membayar 10% dan nilai nominal obligasi setiap tahun. Jadi, setiap tahun pemegang obligasi akan menerima Rp100 untuk setiap lembarnya.

Pemegang obligasi dapat memperkirakan pendapatan yang akan diterima sebab dalam kontrak perjanjian sudah ditentukan secara pasti hak-hak yang akan diterima pemegang obligasi. Apabila dibandingkan dengan saham, *return* saham sangat bervariasi, karena dividen saham sangat tergantung pada laba perusahaan. Apabila laba perusahaan turun, maka dividen juga turun, dan sebaliknya. Dari sisi lain, karena pendapatan obligasi dapat diprediksi, maka pemegang obligasi dapat membuat portofolio obligasi yang lebih baik, dibandingkan dengan portofolio saham.

#### ***b. Capital Gain***

Sama halnya seperti saham, suatu obligasi juga diterbitkan dengan nilai nominal tertentu. Nilai nominal inilah yang menyatakan harga suatu obligasi pada waktu ditawarkan serta jumlah utang yang harus dibayar oleh penerbit pada saat

obligasi tersebut jatuh tempo sebesar nilai nominal obligasi. Tingkah laku harga obligasi sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga pasar, tingkat bunga pasar dan obligasi bergerak dengan arah berlawanan. Jadi, jika suku bunga naik harga obligasi akan turun, demikian pula sebaliknya. Nilai suku bunga inilah yang memicu ketidakstabilan (*volatility*) harga suatu obligasi. Dengan adanya pergerakan harga suatu obligasi, sehingga memungkinkan investor untuk membeli dan menjual dengan harga tertentu. Selisih antara harga jual dan harga beli inilah disebut *capital gain* yang merupakan penyumbang keuntungan dari investasi obligasi.

**c. Keuntungan Khusus Terlekat ( *Special Feature Gain* )**

Pada umumnya penerbit obligasi akan berusaha memberi pemanis (*sweetener*) yang terlekat pada suatu obligasi. Misalnya dengan memberi waran yang dapat digunakan untuk menebus saham perseroan dengan harga tertentu (*exercise price*). Komponen ini tidak semua dimiliki oleh obligasi, tergantung emiten (*issuer*). Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disesuaikan dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian.

**d. Melindungi Risiko Inflasi**

Investasi obligasi dapat pula melindungi risiko pemegang obligasi dari kemungkinan terjadinya inflasi. Investasi pada

perusahaan yang mempunyai risiko tinggi, sedangkan tingkat likuiditasnya bagus, pemodal dapat mengatasi masalah inflasi apabila tingkat bunga obligasi lebih tinggi daripada tingkat inflasi. Sehingga kekuatan beli (*purchasing power*) tidak mengalami penurunan. Oleh karena itu, obligasi saat ini menjadi instrumen favorit.

**e. Sebagai Agunan Kredit**

Obligasi dapat digunakan sebagai agunan kredit bank dan untuk membeli instrumen aset lain. Ini berarti, obligasi dapat berperan dan dimanfaatkan untuk berbagai kepentingan.

**3. Risiko Obligasi**

Berbagai bentuk kelemahan obligasi sangat bervariasi, tergantung pada stabilitas suatu perekonomian negara. Uraian dalam telaah berikut ini adalah beberapa risiko obligasi.

**a. Risiko Tingkat Bunga Pasar (*Market Interest Rate Risk*)**

Risiko ini merupakan salah satu sumber risiko bagi investor obligasi, tingkat bunga pasar inilah yang menyebabkan ketidakstabilan harga pasar obligasi. Tingkat bunga pasar dan harga obligasi selalu berbanding terbalik. Jika tingkat bunga pasar naik, maka harga obligasi akan turun, demikian sebaliknya. Jika tingkat bunga pasar turun harga obligasi akan naik. Jika tingkat bunga sangat labil, maka akan menyebabkan harga pasar obligasi menjadi labil pula.

**b. Risiko Daya Beli (*Purchasing Power Risk*)**

Risiko daya beli ini sangat dipengaruhi oleh inflasi suatu negara. Pada tingkat inflasi yang rendah, *return* atas obligasi akan menjadi baik. Tetapi apabila tingkat inflasi cukup tinggi, kemungkinan besar *return*-nya menjadi habis lalu bahkan negatif karena harus menyerap tingkat inflasi yang tinggi tersebut, dengan demikian akan menurunkan tingkat daya beli suatu obligasi.

**c. Risiko Wanprestasi (*Default Risk*)**

Risiko yang dihadapi karena ketidakmampuan *issuer* di dalam membayar kewajibannya baik bunga maupun pokoknya, atau kelalaian serta keterlambatan pembayaran. Hal ini perlu dianalisa lebih lanjut tentang kinerja keuangan perseroan, likuiditas keuangan, jaminan dan pihak tertentu atau aset tertentu sehubungan dengan kemungkinan terjadinya wanprestasi. Perusahaan yang kondisi keuangan yang solid tentunya akan mengurangi risiko wanprestasi.

**d. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)**

Risiko likuiditas obligasi yang dimiliki ini sangat penting, sebab jika suatu obligasi tidak likuid, maka proses pencairan menjadi uang kas akan terhambat, yang pada akhirnya akan mempengaruhi struktur keuangan pemodal atau investor.



**e. Risiko Jangka Waktu Jatuh Tempo (*Maturity Risk*)**

Makin panjang suatu jangka waktu jatuh tempo obligasi, maka makin labil harga pasar obligasi yang bersangkutan. Karena dengan *maturity* yang semakin panjang, berarti proyeksi terhadap suatu komponen tertentu akan semakin panjang yang pada gilirannya memberikan tingkat kesalahan proyeksi yang besar, sehingga harga pasarpun menjadi labil.

**f. Risiko Mata Uang (*Currency Risk*)**

Risiko ini dihadapi oleh investor yang membeli obligasi dalam denominasi mata uang asing. Risiko yang dihadapi adalah kerugian atas perbedaan nilai tukar mata uang asing dengan mata uang lokal.

**g. Risiko Call (*Call Risk*)**

Risiko *call* adalah risiko yang dihadapi oleh investor obligasi karena penerbit obligasi dapat melaksanakan haknya untuk menebus obligasi tersebut sesuai dengan aturan yang digariskan dalam kontrak. Risiko *call* ini terdapat pada obligasi yang bersifat *collable*. Sifat *call* ini dilakukan oleh *issuer* biasanya pada waktu suku bunga pasar lebih kecil dari pada tingkat bunga obligasi. Tentunya bagi investor, pelunasan lebih awal dari waktu jatuh tempo ini akan mengganggu *cash-flow* investor serta mengurangi *return* yang akan diterima investor. Uang hasil pelunasan yang diterima oleh investor ini perlu untuk diinvestasikan kembali dengan tingkat return yang setara.

#### **h. Risiko Politis (*Political Risk*)**

Situasi politik suatu negara dimana *issuer* berdomisili merupakan faktor yang sangat menentukan kelancaran usaha yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang tidak baik bisa menjurus kepada *default risk*.

#### **i. Risiko Sektor Industri (*Industry Sector Risk*)**

Pertumbuhan sektor industr dari emiten secara makro akan memberikan gambaran yang lebih jelas tentang proyeksi ke depan pertumbuhan usaha emiten. Jika pertumbuhan sektor industrinya mengalami kelesuan atau penurunan maka secara langsung juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan serta tingkat harga pasar obligasi.

### **B. SAHAM**

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan yang dengan jelas tercantum nilai nominal, perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

#### **1. *Common Stock* dan *Preferred Stock***

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing.

**a. *Common Stock* (Saham Biasa)**

*Common Stock* (saham biasa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemecang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

**b. *Preferred Stock* (Saham Istimewa)**

*Preferred Stock* (saham istimewa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Macam dari saham preferen ini diantaranya adalah saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferred stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*collable preferred stock*) saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preferred stock*).

Sebagai catatan keuntungan yang diperoleh dari *Common Stock* lebih tinggi dibandingkan dari *Preferred Stock*. Perolehan keuntungan tersebut juga diikuti oleh tingginya

risiko yang akan diterima nantinya. Investor yang ingin memperoleh penghasilan yang tinggi lebih baik untuk melakukan investasi di saham biasa karena perputaran yang diperoleh dari saham tersebut sangat tinggi. Apabila investor menginvestasikan dananya di saham preferen, maka hanya pada waktu tertentu saham itu dapat diuangkan.

Sebagai pemilik saham biasa ada beberapa hak yang bisa diperoleh yaitu:

- a. Hak control saham biasa, hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.
- b. Hak menerima pembagian keuntungan, hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
- c. Hak preemptive, hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk melindungi tujuan hak control pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

## **2. Jenis Dividen dan Pembayaranannya**

Salah satu keuntungan memiliki saham adalah memperoleh dividen. Menurut Black's Law Dictionary, dividen adalah *“The distribution of current of accumulated earning to the shareholders of corporation pro rate based on the number of shares owned”*.

Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai namun ada juga pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga dalam bentuk pemberian properti. Ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen, yaitu:

**a. Dividen Tunai (*Cash Dividends*)**

Yaitu dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.

**b. Dividen Property (*Property Dividends*)**

Yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk properti atau barang.

**c. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividends*)**

Yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

**3. RUPS dan RUPSLB**

Ada beberapa pembahasan yang dibicarakan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa), untuk lebih jelasnya dapat kita lihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 3.1. Pembahasan Umum dalam RUPS dan RUPSLB**

No	RUPS	RUPSLB
1	Pembagian dividen pada akhir tahun	Pergantian direksi dan manajer secara tiba-tiba
2	Kebijakan untuk melakukan ekspansi perusahaan	Penerbitan <i>right issue</i>
3	Kebijakan penambahan dana dengan cara menjual obligasi atau meminjam ke perbankan	Adanya direksi atau salah satu manajer yang memegang posisi penting terlibat dalam tindak kriminal dan itu mampu mempengaruhi harga saham, dalam artian nilai saham perusahaan mengalami penurunan yang signifikan
4	Kebijakan perusahaan untuk menambah hutang pada tahun depan karena perusahaan berniat untuk mengeluarkan produk baru	Terjadi demonstrasi besar-besaran dari para buruh dan permasalahannya telah berlarut-larut tidak ada penyelesaian yang konkrit.

#### **4. Keuntungan Memiliki Saham**

Bagi pihak yang memiliki saham akan memperoleh beberapa keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima, yaitu:

- a. Memperoleh dividen yang akan diberikan pada setiap akhir tahun.
- b. Memperoleh *capital gain*, yaitu keuntungan pada saat saham yang dimiliki tersebut di jual kembali pada harga yang lebih mahal

- c. Memiliki hak suara bagi pemegang saham jenis *common stock* (saham biasa), seperti pada RUPS dan RUPSLB
- d. Dalam pengambilan kredit ke perbankan, jumlah kepemilikan saham yang dimiliki dapat dijadikan sebagai salah satu pendukung jaminan atau jaminan tambahan. Dengan tujuan untuk membuat lebih yakin pihak penilai kredit dalam melihat kemampuan debitur.

### **C. REKSADANA**

Memiliki berbagai jenis saham dan berbagai jenis obligasi serta sekuritas lainnya, jauh lebih kecil risikonya dibanding hanya memiliki satu saham saja. Jadi semakin bervariasi bentuk suatu investasi semakin kecil risiko yang dihadapi. Tetapi untuk dapat melakukan diversifikasi portofolio investasi bukanlah suatu hal yang mudah. Untuk bisa melakukan diversifikasi portofolio saham, dan obligasi serta sekuritas lainnya diperlukan biaya yang relatif tinggi, waktu yang cukup banyak untuk melakukan pengamatan dan pengawasan secara terus-menerus, serta dituntut pengetahuan dan profesionalisme yang memadai. Lahirnya reksadana merupakan suatu pemecahan baru. Seorang pemodal dapat melakukan diversifikasi tanpa harus mempunyai pengetahuan cukup dan tidak perlu mengorbankan waktu untuk memilih dan mengawasinya terus-menerus untuk memperhatikan kondisi dan perkembangan pasar.

Reksadana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional. Dana yang diinvestasikan pada reksadana dari pemodal akan disatukan dengan dana yang berasal dari

pemodal lainnya untuk menciptakan kekuatan membeli yang jauh lebih besar dibanding mereka harus melakukan investasi sendiri. Sebab, dengan reksadana dapat memiliki ratusan sekuritas yang berbeda, kesuksesan reksadana tidak hanya tergantung pada satu atau dua saham. Dana yang berasal dari para pemegang reksadana ini, akan dikelola oleh para profesional yang senantiasa memperhatikan pasar serta menyesuaikan portofolio untuk mencapai kinerja yang paling baik.

Dibandingkan dengan negara-negara lain, reksadana di Indonesia masih sangat relatif muda, yaitu dimulai sejak tahun 1996. Contohnya di Amerika Serikat reksadana sudah ada sejak tahun 1924, sedangkan reksadana di Inggris sudah ada sejak abad ke-19. Namun demikian meskipun baru diperkenalkan tahun 1996, perkembangan reksadana cukup menggembirakan.

Kata reksadana berasal dari istilah Mutual Fund. Fund berarti dana, dan Mutual berarti saling menguntungkan. Di Indonesia kemudian dipilih kata "dana" dan "reksa", kalau digabung menjadi danareksa. Tetapi kemudian dipilih reksadana untuk menghindari kerancuan arti dengan perusahaan Danareksa yang sudah memasyarakat sekarang ini. Jadi danareksa adalah suatu perusahaan investasi dengan nama PT Danareksa.

PT Danareksa merupakan Badan Usaha Milik Negara yang didirikan pada tahun 1977. Tujuan didirikannya PT Danareksa itu sendiri adalah untuk mendorong pertumbuhan reksadana di Indonesia. PT Danareksa telah banyak menerbitkan instrumen investasi yang salah satu instrumennya adalah reksadana, yang diberi nama sertifikat danareksa. Tetapi, dengan berlakunya UUPM No.8/1995, sejak 1 Januari 1996 sertifikat danareksa ini



sudah tidak dikeluarkan lagi. Untuk menggantikan sertifikat danareksa ini, diterbitkan reksadana dengan nama Melati, Angrek, dan Mawar.

Reksadana merupakan suatu fenomena baru sebagai salah satu alternatif investasi selain saham, obligasi dan instrumen derivatif. Secara abstrak kita dapat membayangkan reksadana sebagai suatu instrumen investasi seperti sertifikat deposito. Definisi Reksadana menurut UUPM No.8/1995 adalah "Reksadana (*mutual fund*) adalah institusi jasa keuangan yang menerima uang dari para pemodal yang kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdiversifikasi pada efek/sekuritas".

Jadi, reksadana merupakan suatu wadah investasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio efek berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh institusi jasa keuangan. Kegiatan investasi reksadana dapat ditempatkan pada berbagai instrumen efek, baik di pasar uang maupun pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa reksadana bersifat fleksibel, karena mampu memberikan berbagai pilihan dan alternatif bagi para investor sesuai dengan tujuan dan kebutuhannya dalam berinvestasi. Sama halnya, dengan sarana investasi lainnya, reksadana selain menghasilkan tingkat keuntungan tertentu (*return*) juga mengandung unsur risiko (*risk*) yang patut dipertimbangkan. Hanya bedanya, risiko yang terkandung dapat diperkecil karena investasi tersebut dapat didiversifikasi atau disebar dalam bentuk portofolio. Jadi jelaslah sekarang bahwa reksadana adalah suatu instrumen investasi sedangkan Danareksa adalah suatu perusahaan investasi.

### **1. Jenis Reksasana**

Berdasarkan bentuk hukumnya di Indonesia reksadana dapat dibagi atas dua bentuk yaitu:

### **a. Reksadana Berbentuk Perseroan**

Dalam reksadana bentuk ini, perusahaan penerbit reksadana, kegiatan usahanya adalah menghimpun dana dan menjual saham, selanjutnya dana dan penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Jadi, reksadana yang berbentuk perseroan ini menerbitkan saham yang dapat diperjual-belikan oleh masyarakat pemodal. Berarti masyarakat pemodal yang membeli saham adalah pemegang saham atas perseroan tersebut. Dengan demikian pemilik saham reksadana perseroan merupakan pemegang saham, berarti segala hak dan kewajiban pemegang saham sebagaimana yang tercantum dalam undang-undang perseroan terbatas No. 1/1995, yaitu hak suara dan menerima dividen.

Dana yang terkumpul dari penjualan saham akan dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek tersebut. Selanjutnya dana yang terkumpul dari penjualan saham akan diinvestasikan kembali ke dalam berbagai instrumen investasi baik itu di pasar uang maupun pasar modal. Perseroan reksadana ini hanya mempunyai dewan direksi dan tidak ada dewan komisarisnya. Sehingga yang melakukan pengawasan terhadap kinerja serta pelaksanaan aturan oleh manajer investasi harus sesuai dengan kontrak yang telah disepakati adalah dewan direksi perseroan reksadana yang bersangkutan.

Berdasarkan proses jual-beli saham, reksadana dalam bentuk perseroan ini dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

1) Reksadana terbuka (*open-end investment company*)

Reksadana terbuka yaitu reksadana yang dapat menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai dengan sejumlah yang telah dikeluarkan. Pemegang saham/unit reksadana yang sifatnya terbuka ini dapat menjual kembali saham penyertaan setiap saat apabila diinginkan.

Istilah *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aset Bersih (NAB) tidak dapat dipisahkan dari Reksadana. Karena istilah ini merupakan tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksadana. Yang dimaksud Nilai Aset Bersih (NAB) per saham/ unit adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar pada saat tersebut. NAB per saham/unit dihitung setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dalam portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham/ unit penyertaan, begitu sebaliknya.

2) Reksadana tertutup (*close-end investment company*)

Reksadana tertutup yaitu reksadana yang dapat menawarkan saham-saham kepada masyarakat pemodal tetapi tidak dapat

membeli kembali saham-saham tersebut (yang telah dijual kepada masyarakat pemodal). Dengan kata lain, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada perusahaan reksadana penerbit. Apabila pemegang reksadana hendak menjual sahamnya, proses jual beli saham hanya dapat dilakukan di bursa efek tempat reksadana tersebut dicatat. Dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar untuk reksadana tertutup ini tidak berubah kecuali dalam kasus-kasus tertentu. Sedangkan harga dari saham reksadana ini berubah-ubah dipengaruhi kekuatan permintaan dan penawaran, sama halnya dengan fluktuasi harga saham perusahaan publik lainnya. Harga pasar tersebut tidak selalu sama dengan NAB per sahamnya. Adakalanya lebih besar dari NAB per saham (*at premium*) atau lebih kecil dari NAB per sahamnya (*at discount*).

#### **b. Reksadana Kontrak Investasi Kolektif**

Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) merupakan instrumen penghimpun dana dengan menerbitkan unit penyertaan kepada masyarakat pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis investasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Pada reksadana berbentuk perseroan pihak menghimpun dana dengan melakukan penjualan saham, sedangkan reksadana KIK menghimpun dana melalui penjualan unit penyertaan. Namun keduanya sama-sama menginvestasikan dana yang dihimpun pada berbagai efek yang diperdagangkan.

Bentuk kontrak investasi kolektif ini dapat dijelaskan sebagai kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan, di mana manajer investasi bertugas dan bertanggung jawab untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian bertugas dan bertanggungjawab dalam pengadministrasian dan penyimpanan atas kekayaan reksadana.

Manajer Investasi yang bertindak sebagai perusahaan efek adalah yang telah memperoleh ijin operasional dari Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan. Fungsi utama Manajer Investasi ini adalah mengelola dana yang dipercayakan masyarakat pemodal untuk diinvestasikan pada berbagai instrumen investasi. Dana ini berasal dari ratusan bahkan ribuan pemodal baik pemodal individu maupun institusi kemudian dikumpulkan dengan cara menjual unit penyertaan.

Jadi pemodal yang ingin berinvestasi di reksadana KIK harus menghubungi manajer investasi sebagai penerbit reksadana atau agen penjualannya (perusahaan pialang), dari situlah calon pemodal reksadana dapat menanyakan langsung segala informasi yang diperlukan. Masyarakat pemodal yang membeli unit penyertaan harus membayar ke nomor rekening yang sudah disiapkan oleh bank kustodian. Bukti pembayaran kemudian diserahkan kepada manajer investasi atau agen penjualannya kemudian pihak manajer investasi atau agen penjualannya akan menghubungi bank kustodian untuk menerbitkan surat konfirmasi

yang kemudian dikirimkan kepada pembeli unit penyertaan reksadana.

## 2. Manfaat dan Risiko Reksadana

Reksadana memberikan keuntungan bagi investor. Para pemodal/ pemegang reksadana tanpa harus memonitor aktivitas perdagangan saham, investasi mereka diurus oleh pengelolaan reksadana (manajer investasi). Beberapa keuntungan lain yang didapat dari investasi reksadana adalah sebagai berikut:

- a. Mendapat dividen dan bunga investasi. Pada saham kemungkinan memberikan pendapatan berupa dividen, sedangkan bunga hasil investasi seperti deposito dan obligasi.
- b. Distribusi laba kapital (*capital gain distribution*). Merupakan keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang reksadana untuk tiap lembar saham reksadana.
- c. Diversifikasi investasi dan penyebaran risiko. Diversifikasi portofolio suatu reksadana akan mengurangi risiko karena kekayaan reksadana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun juga tersebar. Dengan kata lain, risikonya tidak sebesar risiko bila seseorang membeli dua jenis saham atau efek secara individual.
- d. Biaya rendah. Karena reksadana merupakan kumpulan dari banyak pemodal yang dimiliki dan dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Biaya transaksi akan menjadi rendah dibandingkan

apabila investor individu melakukan transaksi sendiri pada suatu bursa.

- e. Harga reksadana tidak begitu tergantung dengan harga saham di bursa. Apabila harga saham di bursa mengalami penurunan secara umum maka pengelola dana (manajer investasi) akan mengalihkan ke instrumen investasi lain, misalnya pasar uang, untuk menjaga agar investasi pemodal senantiasa menguntungkan.
- f. Likuiditas terjamin. Pemodal dapat mencairkan kembali saham atau unit penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing reksadana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya. Reksadana terbuka wajib membeli kembali saham/unit penyertaannya sehingga sifatnya sangat likuid.
- g. Pengelolaan portofolio yang profesional. Pengelolaan portofolio suatu reksadana dilaksanakan oleh manajer investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran manajer investasi sangat penting mengingat pemodal individual pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga mungkin tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisis harga efek serta mengakses informasi di pasar modal.

Seperti halnya pada investasi lainnya, reksadana disamping mempunyai beberapa keuntungan juga mempunyai beberapa risiko yang perlu dipertimbangkan. Risiko yang terkandung dalam setiap tipe reksadana besarnya berbeda-beda. Semakin tinggi *return* yang

diharapkan semakin tinggi pula risikonya. Risiko yang terkandung dalam reksadana perlu mendapat pertimbangan para pemodal.

Risiko tersebut antara lain :

- a. Berkurangnya nilai unit penyertaan. Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek yang menjadi bagian portofolio reksadana yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.
- b. Risiko Likuiditas. Penjualan kembali (*redemption*) sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi dalam menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.
- c. Risiko Politik dan Ekonomi. Perubahan kebijakan di bidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang telah *listing* di bursa efek. Hal tersebut jelas akan mempengaruhi harga efek yang termasuk dalam portofolio reksadana.
- d. Aset perusahaan tidak dilindungi. Aset perusahaan reksadana sebagian besar adalah sekuritas yang terdiri dari hak dan klaim hukum terhadap perusahaan yang menerbitkan. Hak yang bersifat *intangible*, tidak memiliki wujud fisik sekalipun pemilikan bisa dibuktikan oleh surat-surat berharga yang disimpan pada kustodian. Perlindungan terhadap aset reksadana dan risiko pencurian, kehilangan, penyalahgunaan adalah sangat penting.



- e. Nilai aset perusahaan tidak bisa ditetapkan secara tepat sehingga NAV dari suatu saham reksadana tidak bisa dihitung dengan akurat.
- f. Manajemen perusahaan melibatkan orang-orang yang tidak jujur. Kejujuran dalam pengelolaan perusahaan reksadana, terutama kejujuran dalam hal informasi yang diberikan perusahaan investasi kepada masyarakat. Para calon pemodal reksadana harus diberikan informasi yang sejujurnya tentang kebijakan-kebijakan dan risiko-risiko investasi reksadana.
- g. Perusahaan reksadana dikelola menurut kepentingan dari pemegang saham tertentu/kelompok. Tujuan utama didirikannya perusahaan reksadana adalah untuk kepentingan para pemodal reksadana, bukan untuk kepentingan pemegang saham tertentu/kelompok. Dalam rangka menghilangkan adanya risiko tersebut maka dibuat peraturan reksadana untuk memberikan sepenuhnya kepada para investor.

#### **D. OPSI**

Opsi merupakan instrumen keuangan yang akhir-akhir ini dikembangkan. Pertama kali dikembangkan di Chicago, USA, sekitar tahun 1975 kemudian menyebar ke Eropa dan sekarang ini telah menyebar ke seluruh dunia. Opsi dapat ditemukan baik pada pasar uang maupun pasar modal. Future dan opsi keduanya merupakan instrumen derivatif sebab nilainya diperoleh berdasarkan turunan dari instrumen lain. Setiap manajer keuangan perlu memahami sifat-sifat opsi, sebab hal ini akan membantu membentuk struktur keuangan perusahaannya.

## 1. Tipe Kontrak Opsi

Opsi merupakan suatu kontrak di mana hak diberikan kepada individu, tetapi bukan suatu kewajiban untuk membeli instrumen keuangan seperti halnya utang atau kekayaan lain pada harga khusus tanpa waktu yang tertentu atau tanggal tertentu. Selain itu, kontrak dapat memberi hak tetapi bukan kewajiban untuk membeli kekayaan tertentu atau instrumen keuangan pada harga tertentu tanpa tanggal dan waktu tertentu. Jika hak yang diberikan individu tidak dilaksanakan, kemudian hak akan hilang. Opsi, seperti perdagangan instrumen keuangan lain harus memperoleh ijin dari pemerintah atau badan yang bertanggungjawab terhadap operasi pasar uang.

Ada dua pihak yang terikat dalam kontrak opsi, yaitu:

- a. *Option buyer*, yaitu pihak yang memutuskan akan membayar hak pada kontrak opsi.
- b. *Option writer*, pihak yang menjual hak opsi kepada *option buyer* pada kontrak opsi.

Opsi dapat diklasifikasikan berdasarkan saat *buyer* melakukan hak opsi. Opsi dapat dilakukan setiap saat termasuk awal atau akhir periode kontrak. Apabila opsi dilaksanakan pada waktu tertentu atau sebelum tanggal jatuh tempo disebut opsi Amerika. Kemudian jenis opsi yang hanya dapat dilakukan pada saat tertentu saja disebut opsi Eropa. Klasifikasi opsi ini menunjukkan yang umumnya dipraktikkan yaitu di Eropa menggunakan opsi Eropa

dan di Amerika menggunakan opsi Amerika. Meskipun demikian, opsi secara tradisional ada dua tipe yaitu *call option* dan *put option*.

### ***Call Option***

*Call option* terjadi apabila pembeli (*option buyer*) diberikan hak untuk membeli sejumlah saham tertentu dari perusahaan pada harga tertentu dalam periode dan tanggal tertentu. Suatu kontrak opsi biasanya meliputi empat hal yang dinyatakan secara jelas, yaitu:

- a. Sejumlah saham yang dapat dibeli
- b. Nama perusahaan
- c. Harga saham yang diberikan kepada pembeli hak dalam kontrak opsi disebut *exercise price*
- d. Tanggal jatuh tempo, yaitu jangka waktu hak pada suatu kontrak yang menyangkut kapan dimulainya suatu hak dan kapan berakhirnya.

*Option buyer* diberi hak untuk membeli instrumen keuangan atau kekayaan seperti obligasi pada harga yang telah ditetapkan (*exercise price*). *Option buyer* membayar *option writer* suatu fee yang ditentukan yang disebut dengan *call premium*. Harga ini merupakan harga yang ditetapkan dan disepakati. *Option buyer* hanya akan mendapatkan keuntungan jika harga instrumen keuangan sesuai kontrak bertambah pada periode selama mempunyai hak untuk melakukan hak tersebut dan *option buyer* melakukan hak tersebut. *Option buyer* akan memperoleh

keuntungan jika harga instrumen keuangan naik di atas *call premium* yang sudah dilakukan (bayar).

### ***Put Option***

*Put option* terjadi apabila option buyer menerima hak untuk menjual sejumlah saham tertentu dari suatu perusahaan tertentu dengan tanggal dan periode tertentu. Contoh, para investor mengharapkan harga saham akan turun dalam waktu tiga bulan kemudian. Investor dapat membeli hak untuk menjual saham pada harga tertentu dengan waktu tertentu. Empat hal berikut biasanya dinyatakan secara jelas dalam tipe kontrak tersebut:

- a. Sejumlah saham yang dapat dibeli.
- b. Nama perusahaan saham yang dibeli
- c. Harga pembayaran, umumnya harga yang ditetapkan (*exercise price*), yaitu harga suatu instrumen keuangan atau aset dapat dijual atau dibeli oleh pembeli hak pada suatu kontrak.
- d. Tanggal jatuh tempo, yaitu tanggal dimana hak kontrak dipertimbangkan habis masa berlakunya.

## **2. Manfaat Opsi**

Beberapa manfaat opsi bagi perusahaan (emiten):

### **a. Mengamankan Hasil Investasi**

Opsi merupakan jaminan bagi penanam modal terhadap laba dari investasinya. Mereka melakukan pengamanan dengan menetapkan harga yang akan datang sebagai suatu agunan bagi penanam modal. Sebagai contoh, diperkirakan investor akan

membeli 20.000 sekuritas, harga sekarang sekuritas tersebut Rp18.000, meskipun investor memperkirakan bahwa, harga akan naik menjadi Rp19.000 pada bulan yang akan datang, investor tidak mempunyai dana pada saat itu. Kemudian ia membuat kontrak *call option* pada harga Rp18.500, apabila harga sekuritas meningkat dari Rp18.500 ke Rp19.500 (atau bisa naik berapa saja), investor akan melakukan haknya pada kontrak opsi, sebab dia akan untung. Ia akan membeli sekuritas dari option writer pada harga Rp18.500 dan menjualnya kepada masyarakat pada harga Rp19.500, sehingga ia mendapat untung Rp1.000 per sekuritas. Transaksi tersebut disebut *hedging*, di mana risiko sekuritas bisa dipindahkan ke institusi atau ke individu lain. Individu atau institusi yang menerima risiko tersebut dibayar. Dalam kasus ini diberi premium.

#### **b. Mengamankan Kenaikan Bunga**

Debitur menjaga supaya terhindar tingkat biaya (bunga) pinjaman yang tinggi. Sebagai contoh, institusi yang sering meminjam dana dari pasar keuangan, dimana diperkirakan tingkat bunga mengalami kenaikan secara rutin. Tingkat bunga sekarang 8%, tetapi pada saat mendatang bunga diperkirakan mencapai 11%. Harga sekuritas pada saat kontrak put option dilakukan sebesar Rp1,000. Apabila tingkat bunga naik maka harga sekuritas akan turun yaitu dibawah Rp 1.000, sehingga ia akan untung apabila melakukan haknya dengan menjual sekuritas tersebut dengan harga exercise Rp1.000.

## RINGKASAN

Terdapat beberapa efek yang diperdagangkan di pasar modal seperti obligasi, saham, reksadana dan opsi. Obligasi adalah efek utang pendapatan tetap dimana penerbit (emiten) setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali jumlah pokoknya pada saat jatuh tempo. Obligasi dapat dikelompokkan menjadi beberapa klasifikasi yaitu obligasi berdasar penerbit obligasi, obligasi berdasar sistem pembayarannya, obligasi berdasarkan tingkat bunganya, obligasi berdasarkan jaminannya, obligasi berdasar tempat penerbitannya (perdagangannya), obligasi obligasi berdasar rating, obligasi berdasar *callable feature*, dan obligasi berdasarkan *convertible/exchangable*.

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan yang dengan jelas tercantum nilai nominal, perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Sedangkan reksadana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional. Berdasarkan bentuk hukumnya di Indonesia reksadana dapat dibagi atas dua bentuk yaitu reksadana berbentuk perseroan dan reksadana kontrak investasi kolektif.

Opsi merupakan instrumen derivatif sebab nilainya diperoleh berdasarkan turunan dari instrumen lain. Opsi secara tradisional ada dua tipe yaitu *call option* dan *put option*. Opsi memiliki beberapa manfaat yaitu mengamankan hasil investasi dan mengamankan kenaikan bunga.

### **Soal Latihan**

1. Jelaskan pengertian obligasi, saham, reksadana dan opsi
2. Sebutkan dan jelaskan manfaat obligasi dan risiko obligasi.
3. Jelaskan perbedaan saham biasa dan saham istimewa.
4. Jelaskan perbedaan dividen tunai, dividen *property* dan dividen likuidasi.
5. Jelaskan perbedaan RUPS dan RUPSLB.
6. Jelaskan perbedaan reksadana terbuka dan reksadana tertutup.
7. Sebutkan dan jelaskan manfaat dan risiko reksadana.
8. Sebutkan pihak yang terikat dalam kontrak opsi.

# **BAB IV**

## **STRUKTUR**

### **PASAR MODAL INDONESIA**

#### **Sub CPMK:**

Mampu menjelaskan fungsi badan-badan yang terlibat dalam pasar modal indonesia.

#### **A. OTORITAS JASA KUANGAN (OJK)**

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga Negara yang dibentuk berdasarkan Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 yang berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan didalam sektor jasa keuangan baik di sektor perbankan, pasar modal, dan sektor jasa keuangan non-bank seperti Asuransi, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya.

Secara lebih lengkap, OJK adalah lembaga independen dan bebas dari campur tangan pihak lain yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 21 tersebut.

Tugas pengawasan industri keuangan non-bank dan pasar modal secara resmi beralih dari Kementerian Keuangan dan Bapepam-LK ke OJK pada 31 Desember 2012. Sedangkan pengawasan di sektor perbankan



beralih ke OJK pada 31 Desember 2013 dan Lembaga Keuangan Mikro pada 2015.

### **1. Tujuan Pembentukan OJK**

Pasal 4 UU Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK menyebutkan bahwa OJK dibentuk dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan didalam sektor jasa keuangan terselenggara secara teratur, adil, transparan, akuntabel dan mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, serta mampu melindungi kepentingan konsumen maupun masyarakat.

Dengan pembentukan OJK, maka lembaga ini diharapkan dapat mendukung kepentingan sektor jasa keuangan secara menyeluruh sehingga meningkatkan daya saing perekonomian. Selain itu, OJK harus mampu menjaga kepentingan nasional, antara lain meliputi sumber daya manusia, pengelolaan, pengendalian, dan kepemilikan di sektor jasa keuangan dengan tetap mempertimbangkan aspek positif globalisasi. OJK dibentuk dan dilandasi dengan prinsip-prinsip tata kelola yang baik, yang meliputi independensi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, transparansi, dan kewajaran (*fairness*).

### **2. Fungsi, Tugas, dan Wewenang OJK**

OJK berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan didalam sektor jasa keuangan. Sementara berdasarkan pasal 6 dari UU No 21 Tahun 2011, tugas utama dari OJK adalah melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap:

- a. Kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan.
- b. Kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal
- c. Kegiatan jasa keuangan di sektor Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya.

Adapun wewenang yang dimiliki OJK adalah sebagai berikut:

**a. Terkait Khusus Pengawasan dan Pengaturan Lembaga Jasa Keuangan Bank yang meliputi:**

- 1) Perizinan untuk pendirian bank, pembukaan kantor bank, anggaran dasar, rencana kerja, kepemilikan, kepengurusan dan sumber daya manusia, merger, konsolidasi dan akuisisi bank, serta pencabutan izin usaha bank.
- 2) Kegiatan usaha bank, antara lain sumber dana, penyediaan dana, produk hibridasi, dan aktivitas di bidang jasa;
- 3) Pengaturan dan pengawasan mengenai kesehatan bank yang meliputi: likuiditas, rentabilitas, solvabilitas, kualitas aset, rasio kecukupan modal minimum, batas maksimum pemberian kredit, rasio pinjaman terhadap simpanan dan pencadangan bank; laporan bank yang terkait dengan kesehatan dan kinerja bank; sistem informasi debitur; pengujian kredit (*credit testing*); dan standar akuntansi bank;
- 4) Pengaturan dan pengawasan mengenai aspek kehati-hatian bank, meliputi: manajemen risiko; tata kelola bank; prinsip mengenal nasabah dan anti-pencucian uang; dan pencegahan pembiayaan terorisme dan kejahatan perbankan; serta pemeriksaan bank.

**b. Terkait Pengaturan Lembaga Jasa Keuangan (Bank dan Non-Bank) meliputi:**

- 1) Menetapkan peraturan dan keputusan OJK.
- 2) Menetapkan peraturan mengenai pengawasan di sektor jasa keuangan;
- 3) Menetapkan kebijakan mengenai pelaksanaan tugas OJK;
- 4) Menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan perintah tertulis terhadap Lembaga Jasa Keuangan dan pihak tertentu;
- 5) Menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan pengelola statuter pada lembaga jasa keuangan;
- 6) Menetapkan struktur organisasi dan infrastruktur, serta mengelola, memelihara, dan menatausahakan kekayaan dan kewajiban;
- 7) Menetapkan peraturan mengenai tata cara pengenaan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan

**c. Terkait Pengawasan Lembaga Jasa Keuangan (Bank dan Non-Bank) meliputi:**

- 1) Menetapkan kebijakan operasional pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan.
- 2) Mengawasi pelaksanaan tugas pengawasan yang dilaksanakan oleh kepala eksekutif;

- 3) Melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan konsumen dan tindakan lain terhadap lembaga jasa keuangan, pelaku, dan atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan;
- 4) Memberikan perintah tertulis kepada lembaga jasa keuangan dan atau pihak tertentu;
- 5) Melakukan penunjukan pengelola statuter;
- 6) Menetapkan penggunaan pengelola statuter;
- 7) Menetapkan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan;
- 8) Memberikan dan atau mencabut: izin usaha, izin orang perseorangan, efektifnya pernyataan pendaftaran, surat tanda terdaftar, persetujuan melakukan kegiatan usaha, pengesahan, persetujuan atau penetapan pembubaran dan penetapan lain.

### 3. ASAS OJK

Dalam menjalankan tugas dan wewenangnya Otoritas Jasa Keuangan berlandaskan asas-asas sebagai berikut:

- a. **Asas independensi**, yakni independen dalam pengambilan keputusan dan pelaksanaan fungsi, tugas, dan wewenang OJK, dengan tetap sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku;

- b. Asas kepastian hukum**, yakni asas dalam negara hukum yang mengutamakan landasan peraturan perundang-undangan dan keadilan dalam setiap kebijakan penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan;
- c. Asas kepentingan umum**, yakni asas yang membela dan melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat serta memajukan kesejahteraan umum;
- d. Asas keterbukaan**, yakni asas yang membuka diri terhadap hak masyarakat untuk memperoleh informasi yang benar, jujur, dan tidak diskriminatif tentang penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan, dengan tetap memperhatikan perlindungan atas hak asasi pribadi dan golongan, serta rahasia negara, termasuk rahasia sebagaimana ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan;
- e. Asas profesionalitas**, yakni asas yang mengutamakan keahlian dalam pelaksanaan tugas dan wewenang Otoritas Jasa Keuangan, dengan tetap berlandaskan pada kode etik dan ketentuan peraturan perundang-undangan;
- f. Asas integritas**, yakni asas yang berpegang teguh pada nilai-nilai moral dalam setiap tindakan dan keputusan yang diambil dalam penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan; dan
- g. Asas akuntabilitas**, yakni asas yang menentukan bahwa setiap kegiatan dan hasil akhir dari setiap kegiatan penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan harus dapat dipertanggungjawabkan kepada publik.

## **B. *SELF REGULATORY ORGANIZATION (SRO)***

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan order jual dan order beli anggota bursa atas efek yang tercatat di bursa, di mana pelaksanaan order-order tersebut dilakukan oleh anggota bursa dengan tujuan memperdagangkan efek tersebut baik untuk kepentingan nasabahnya maupun untuk kepentingan dirinya sendiri. Sedangkan yang dimaksud dengan anggota bursa efek adalah perusahaan efek yang telah memiliki izin usaha dan sebagai perantara pedagang efek dan telah memperoleh persetujuan keanggotaan bursa untuk melakukan kegiatan perdagangan efek di bursa. Hingga saat ini, sekuritas yang diperdagangkan di BEI adalah saham biasa, saham preferen, bukti right, waran, obligasi perusahaan, obligasi konversi, kontrak opsi saham, obligasi negara, serta kontrak berjangka. Sistem perdagangan di BEI menggunakan komputer yang membantu dalam mempertemukan pesanan jual dan pesanan beli oleh para investor melalui anggota bursa. Dalam implementasi BEI memiliki kewenangan untuk menyusun regulasi sendiri (*Self-Regulatory Organizations*).

*Self Regulatory Organizations (SRO)* adalah organisasi yang mempunyai kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan kegiatan usahanya. Saat ini SRO terdiri dari tiga pihak, yaitu Bursa Efek (BEI), Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP). Bursa efek telah dibahas pada bagian sebelumnya. Dua SRO lainnya adalah sebagai berikut:

### **1. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP)**

Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa agar terlaksana secara tentur, wajar, dan efisien. Pada tahun 2006, lembaga yang telah memperoleh izin usaha sebagai LKP oleh Bapepam hanya satu, yaitu PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).

## **2. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)**

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain. Pada tahun 2006, lembaga yang telah memperoleh izin usaha sebagai LPP oleh Bapepam hanya satu, yaitu PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

## **C. EMITEN**

Emiten merupakan sebutan bagi perusahaan yang menerbitkan saham atau obligasi (*bond*) dan pembelinya adalah masyarakat umum.

1. Emiten saham menjual saham melalui penawaran umum baik penawaran umum perdana (*initial public offering*-IPO) kepada investor publik, penawaran kepada pemegang saham yang ada (*right issue*), maupun penawaran saham berikutnya (*seasoned equity offering*)
2. Emiten obligasi menjual obligasi melalui penawaran umum baik IPO maupun penawaran obligasi berikutnya.

Selanjutnya, saham atau obligasi baru tersebut dapat dicatatkan di bursa efek untuk diperdagangkan antar-investor. Jadi seluruh perusahaan yang saham atau obligasinya tercatat di BEI disebut juga sebagai emiten.

#### **D. BURSA EFEK**

Setelah melakukan penawaran umum, emiten dapat mencatatkan saham atau obligasinya di bursa efek. Di bursa efek, saham dan obligasi serta sekuritas jangka panjang lainnya diperdagangkan antar investor. Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka.

Sebelum tahun 2007, ada dua bursa efek di Indonesia yang memperoleh izin usaha perdagangan sekuritas dari Bapepam, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau *Jakarta Stock Exchange (JSX)*, dan Bursa Efek Surabaya (BES) atau *Surabaya Stock Exchange (SSX)*. Pada tanggal 30 November 2007, BEJ dan BES digabung dan berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Penggabungan bursa efek bukanlah berita baru dalam pasar modal dunia. Beberapa bursa efek dunia telah membentuk aliansi dengan bursa lain untuk meningkatkan efisiensi dan likuiditasnya. Contohnya adalah Euronext (penggabungan antara bursa Paris, Amsterdam, dan Brussel), Newex (penggabungan antara Deutsche Borse dan bursa Vienna), Norex (penggabungan antara bursa Kopenhagen, Stockholm, Oslo, dan Irlandia), dan penggabungan antara Sydney Future Exchange dan New Zealand Futures and Options Exchanges.



Kecenderungan lain yang berkembang adalah demutualisasi bursa efek. Tujuan dilakukannya demutualisasi bursa efek antara lain adalah memperluas kepemilikan saham bursa efek, meningkatkan alternatif sumber dana untuk pengembangan bursa, serta menghindarkan benturan kepentingan antara bursa dan anggota bursa sebagai pemegang saham. Beberapa bursa mencatatkan diri pada bursanya sendiri seperti London Stock Exchange, Toronto Stock Exchange, Deutsche Borse, dan Osaka Stock Exchange.

## **E. PERUSAHAAN EFEK**

Perusahaan efek bisa merupakan perusahaan nasional maupun perusahaan patungan dengan perusahaan asing. Perusahaan efek atau disebut perusahaan sekuritas (*securities companies*) adalah perusahaan yang memiliki satu atau gabungan tiga kegiatan berikut ini.

### **1. Penjamin Emisi Efek**

Penjamin emisi efek (*underwriter*) adalah salah satu aktivitas pada perusahaan efek yang melakukan kontrak dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual (*full commitment and non-full commitment*). Contohnya adalah PT Indonesian Investments International (Indovest), Aseam Indonesia, dan sebagainya. Pada umumnya terdapat dua bentuk penjaminan emisi efek, yakni penjaminan penuh dan peniaminan sebagian. Indonesia menganut bentuk penjaminan penuh (*full commitment*).

## 2. Perantara Pedagang Efek

Perantara pedagang efek (*broker dealer*) atau perusahaan pialang adalah salah satu aktivitas pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain. Di BEI, perusahaan efek yang telah memiliki izin usaha sebagai perantara pedagang efek inilah yang menjadi anggota bursa setelah memperoleh persetujuan. Perusahaan pialang membeli dan menjual efek di lantai bursa atas perintah atau permintaan (*order*) investor. Akan tetapi, perusahaan pialang juga dapat melakukan jual beli efek untuk dan atas nama perusahaan itu sendiri sebagai bagian dari investasi portofolio mereka. Contohnya adalah Bahana Securities, Bhakti Investama, dan sebagainya. Contoh lain adalah PT Danareksa Sekuritas dan Nikko Securities Indonesia yang memiliki kegiatan tidak hanya sebagai perantara pedagang efek tetapi juga sebagai penjamin emisi efek.

Setiap perusahaan pialang mempunyai orang yang akan memasukkan semua order yang diterima ke terminal masing-masing di lantai bursa. Orang-orang yang bertindak untuk perusahaan pialang tersebut disebut Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE).

## 3. Manajer Investasi

Manajer investasi (*investment manager*) adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank

yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang-undangan yang berlaku. Orang yang bertindak untuk mengelola portofolio tersebut disebut sebagai Wakil Manajer Investasi (WMI).

## **RINGKASAN**

Dalam pasar modal Indonesia terdapat beberapa badan yang terlibat yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *Self Regulatory Organization* (SRO), Emiten, dan Perusahaan Efek. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga Negara yang berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan didalam sektor jasa keuangan baik di sektor perbankan, pasar modal, dan sektor jasa keuangan non-bank seperti Asuransi, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya. Sedangkan *Self Regulatory Organizations* (SRO) adalah organisasi yang mempunyai kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan kegiatan usahanya. Saat ini SRO terdiri dari tiga pihak, yaitu Bursa Efek (BEI), Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP).

Emiten merupakan sebutan bagi perusahaan yang menerbitkan saham atau obligasi (*bond*) dan pembelinya adalah masyarakat umum. Perusahaan efek atau disebut perusahaan sekuritas (*securities companies*) adalah perusahaan yang memiliki kegiatan penjaminan emisi efek, perantara pedagang efek, dan manajer investasi.

### **Soal Latihan**

1. Sebutkan fungsi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
2. Jelaskan perbedaan Lembaga Kliring Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LKPP).
3. Jelaskan pengertian *Initial Public Offering* (IPO).
4. Jelaskan fungsi perusahaan efek sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan manajer investasi.

# **BAB V**

## **ANGKA INDEKS**

### **Sub CPMK:**

1. Mampu menjelaskan makna dan jenis angka indeks
2. Mampu menghitung angka indeks

### **A. INDEKS PASAR SAHAM**

Informasi mengenai kinerja pasar saham seringkali diringkas dalam suatu indeks yang disebut indeks pasar saham (*stock market indexes*). Indeks pasar saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar. Karena merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham, maka indeks pasar saham juga disebut indeks harga saham (*stockprice index*).

### **B. INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN**

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *composite stock price indeks* menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen penghitungan indeks, Masing-masing pasar modal memiliki indeks yang dibentuk berdasarkan saham saham yang dipakai sebagai dasar dalam perhitungan indeks harga.

Adapun definisi atau pengertian dari IHSG adalah indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia. Dalam klasifikasi indeks-

indeks yang ada di BEI, IHSG tergolong sebagai indeks *headline* pada sub klasifikasi komposit (*composite*). IHSG satu-satunya indeks yang masuk pada sub klasifikasi itu.

### **C. JENIS INDEKS DI BURSA EFEK INDONESIA**

Selain IHSG, BEI juga mengeluarkan beberapa indeks harga saham lainnya yang meliputi: Indeks LQ45, Indeks Kompas 100, Indeks Sektoral, Jakarta Islamic Indeks, dan Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembang.

#### **1. Indeks LQ45**

Intensitas transaksi setiap sekuritas di pasar modal berbeda-beda. Sebagian sekuritas memiliki frekuensi yang sangat tinggi dan aktif diperdagangkan di pasar modal, namun sebagian sekuritas lainnya relatif sedikit frekuensi transaksi dan cenderung bersifat pasif. Hal ini menyebabkan perkembangan dan tingkat likuiditas IHSG menjadi kurang mencerminkan kondisi real yang terjadi di bursa efek. Di Indonesia persoalan tersebut dipecahkan dengan menggunakan indeks LQ45. Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham di BEI dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan. Kriteria-kriteria berikut digunakan untuk memilih ke-45 saham yang masuk dalam indeks LQ45 sebagai berikut:

- a. Masuk urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
- b. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)

- c. Telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan
- d. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler.

Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Hari dasar untuk penghitungannya adalah 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Selanjutnya bursa efek secara rutin memantau perkembangan kinerja masing-masing ke-45 saham yang masuk dalam penghitungan Indeks LQ 45. Penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi, maka saham tersebut dikeluarkan dari penghitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria

## **2. Indeks Kompas 100**

Indeks Kompas 100 pada prinsipnya sama dengan LQ45, yakni terkait dengan isu likuiditas saham. Dalam hal ini yang dipakai sebagai dasar perhitungan indeks adalah 100 saham teraktif. Secara lebih spesifik proses pemilihan 100 saham mempertimbangkan frekuensi transaksi, nilai transaksi dan kapitalisasi pasar serta kinerja fundamental dari saham-saham tersebut. peluncuran indeks Kompas 100 bersamaan dengan hari ulang tahun ke-30 pasar modal pada 10 Agustus 2007.

### 3. Jakarta Islamic Indeks

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam dan termasuk saham yang likuid. Jakarta Islamic Index dimaksudkan sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syariah dan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi secara syariah.

### 4. Indeks Sektoral

Indeks sektoral BEI merupakan sub-indeks dari IHSG. Indeks sektoral menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor. Indeks sektoral diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai awal indeks 100 untuk setiap sektor dan menggunakan hari dasar 28 Desember 1995. Semua saham yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam 9 sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI, yang diberi nama JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Selain 9 sektor tersebut, BEI juga menghitung indeks industri manufaktur (industri pengolahan) yang merupakan indeks gabungan dari tiga sektor industri. Hasilnya adalah 10 indeks sektoral. Kesepuluh indeks sektoral di BEI tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Pertanian (*agri*)
- b. Pertambangan (*mining*)
- c. Industri dasar dan kimia (*basic-ind*),
- d. Aneka industri (*misc-ind*),



- e. Industri barang konsumsi (*consumer*),
- f. Properti dan estat real (*property*),
- g. Transportasi dan infrastruktur (*infrastruc*),
- h. Keuangan (*finance*),
- i. Perdagangan, jasa dan investasi (*trade*), dan
- j. Manufaktur (*manufactur*).

## **5. Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan**

Indeks papan utama (MBX) dan papan pengembangan (DBX). Kedua indeks ini dikeluarkan BEJ untuk menyediakan indikator dalam memantau perkembangan saham-saham yang masuk dalam masing-masing papan pencatatan. Hari dasar untuk penghitungan indeks papan utama dan indeks papan pengembangan adalah 28 Desember 2001 dengan nilai dasar 100. Pada hari itu, 34 saham tercatat pada papan utama dan 287 saham tercatat pada papan pengembangan dengan komposisi kapitalisasi pasar untuk indeks masing-masing 62% dan total keseluruhan saham yang tereatat di BEJ.

### **D. PERHITUNGAN ANGKA INDEKS**

Indeks-indeks harga saham bursa efek merupakan indeks yang menggunakan rata-rata tertimbang dari nilai pasar (*market value weighted average index*). Nilai pasar atau kapitalisasi pasar untuk suatu saham dihitung sebagai perkalian antara jumlah lembar saham dengan harga penutupan pasar. Perhitungan indeks rata-rata bobot nilai juga digunakan

pada berbagai indeks di bursa dunia lainnya, antara lain indeks 500 di pasar saham Amerika yang juga telah lama dikenal di berbagai negara dunia.

Sebagai contoh, anggap di BEI hanya ada dua saham dengan harga dan jumlah lembar saham beredar pada dua hari berbeda sebagai berikut:

Saham	2 Januari 2000		3 Januari 2000	
	Harga (H)	Lembar Saham (L)	Harga (H)	Lembar Saham (L)
XXX	Rp. 100	2.000	Rp. 110	2.000
ZZZ	Rp. 50	1.000	Rp. 45	1.000

Indeks-indeks di BEI dikeluarkan pertama kali pada tanggal mulai yang disebut hari dasar dengan nilai dasar 100. Anggap pada contoh ini, hari dasarnya adalah 2 Januari 2000. Maka indeks harga saham pada hari itu, 2 Januari 2000, adalah hari-hari selanjutnya, misalnya 3 Januari 2000, indeks bobot nilai pasar dapat dihitung sebagai berikut :

$$Indeks_t = \frac{\sum_{j=1}^n (H_j L_j)_t}{\sum_{j=1}^n (H_j L_j)_{t-1}} \times 100$$

$$Indeks_{3\text{ jan}} = \frac{(H_{xxx} \times L_{xxx})_{3\text{ jan}} + (H_{zzz} \times L_{zzz})_{3\text{ jan}}}{(H_{xxx} \times L_{xxx})_{2\text{ jan}} + (H_{zzz} \times L_{zzz})_{2\text{ jan}}} \times 100$$

$$Indeks_{3\text{ jan}} = \frac{(110 \times 2000) + (45 \times 1000)}{(100 \times 2000) + (50 \times 1000)} \times 100$$

Contoh memperlihatkan bahwa pada tanggal 3 Jan 2000, saham-saham telah mengalami kenaikan harga sebesar 6% dibandingkan hari sebelumnya. Penghitungan indeks harga saham baik di BEI tidaklah sesederhana seperti pada contoh tersebut. Untuk menghilangkan pengaruh faktor-faktor di luar perubahan harga saham, jumlah lembar saham dan nilai dasar selalu disesuaikan bila terjadi aksi-aksi perusahaan, seperti: *stock split*, deviden saham, bonus saham, penawaran terbatas (*right issues*), dan lain-lain. Selain itu, jumlah lembar saham sebagai pembobot dalam penghitungan indeks adalah tidak sama persis dengan jumlah saham yang tercatat di BEI. Hal ini dilakukan untuk menghilangkan dominasi pergerakan beberapa saham karena jumlah lembar sahamnya yang relatif besar.

## **RINGKASAN**

Indeks pasar saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar. Oleh karena itu, indeks pasar saham juga disebut indeks harga saham (*stockprice index*). Pada Bursa Efek Indonesia indeks harga sahamnya di kenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *composite stock price indeks*, dimana dalam perhitungannya menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen penghitungan indeks. Jadi dapat disimpulkan IHSG adalah indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia. Selain IHSG, BEI juga mengeluarkan beberapa indeks harga saham lainnya yang meliputi: Indeks LQ45, Indeks Kompas 100, Indeks Sektor, Jakarta Islamic Indeks, dan Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembang.

Indeks-indeks harga saham bursa efek merupakan indeks yang menggunakan rata-rata tertimbang dari nilai pasar (*market value weighted average index*). Nilai pasar atau kapitalisasi pasar untuk suatu saham dihitung sebagai perkalian antara jumlah lembar saham dengan harga penutupan pasar.

### Soal Latihan

1. Jelaskan pengertian indeks pasar saham.
2. Sebutkan 5 indeks harga saham yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Hitunglah indeks bobot nilai pasar berdasarkan data berikut ini.

Saham	5 Juli 2020		6 Juli 2020	
	Harga (H)	Lembar Saham (L)	Harga (H)	Lembar Saham (L)
XXX	Rp. 100	2.000	Rp. 110	2.000
YYY	Rp. 50	1.000	Rp. 45	1.000
ZZZ	Rp. 150	1.500	Rp. 125	1.500

# **BAB VI**

## **AKSI KORPORASI**

### **Sub CPMK:**

Mampu menjelaskan jenis-jenis aksi korporasi

#### **A. *RIGHT ISSUE***

*Rights issue* (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu/HMETD) merupakan pelaksanaan dari *Pre-emptive right*, yaitu hak yang memungkinkan para pemegang saham untuk menjaga porsi kepemilikan dan hak suara dalam RUPS berupa prioritas untuk membeli efek yang baru diterbitkan oleh emiten sebelum ditawarkan kepada pihak lain.

##### **1. Tujuan**

- a. Menghimpun dana dari publik.
- b. Memperkuat struktur permodalan
- c. Menambah jumlah saham beredar sehingga meningkatkan likuiditas.

##### **2. Harga Teoritis**

$$HT = \frac{(A \times P) + (B \times X)}{(A + B)}$$

Rasio = A : B, dimana sejumlah A saham lama mendapat hak untuk membeli sejumlah B saham baru.

Harga Pelaksanaan HMETD (exercise price) = X

Harga Pasar sebelum tanggal pelaksanaan = P

Harga Teoretis saham = HT

Nilai intrinsik dari HMETD adalah selisih dari Harga Teoretis (HT) dengan Harga Pelaksanaan HMETD (X)

**Contoh:**

PT. XYZ Tbk. melakukan penawaran HMETD dengan rasio 1 : 2 (1 saham lama mendapat hak untuk membeli 2 saham baru) dengan harga pelaksanaan sebesar Rp100 per lembar. Saat ini saham PT XYZ Tbk. diperdagangkan di pasar seharga Rp1.000 per lembar. Berapakah harga teoretis saham perusahaan XYZ setelah dilakukan HMETD dan berapakah nilai HMETD nya?

**Jawab:**

Harga teoretis atas penawaran HMETD PT XYZ Tbk adalah:

$$HT = \frac{(1 \times Rp. 1.000) + (2 \times Rp. 100)}{(1 + 2)} = Rp. 400 \text{ per saham}$$

Nilai HMETD PT XYZ Tbk adalah:

$$HT - X = Rp. 400 - Rp.100 = Rp.300$$

**Pembuktian:**

Investor Andi memiliki 1 lot saham XYZ dan mendapatkan 2 lot HMETD XYZ. Jika Andi tidak berniat melaksanakan HMETD tersebut, maka Andi harus menjual HMETD di pasar sekunder dengan harga yang mengkompensasi Andi atas potensi kerugian akibat penurunan harga saham XYZ (Rp1.000) menjadi harga teoretis (Rp400).

Nilai portfolio awal:  $1 \times 100 \times \text{Rp}1.000 = \text{Rp}100.000$

Nilai teoretis portfolio:  $1 \times 100 \times \text{Rp}400 = \text{Rp}40.000$

Potensi kerugian =  $\text{Rp}100.000 - \text{Rp}40.000 = \text{Rp}60.000$

$$\text{Nilai HMETD} = \frac{\text{Rp. } 60.000}{2 \times 100} = \text{Rp. } 300$$

### 3. Dilusi Efek

Dalam *rights issue*, investor berhak untuk melaksanakan HMETD maupun tidak. BEI menyediakan sarana bagi investor yang tidak berniat untuk melaksanakan HMETD dan menjual HMETD tersebut di pasar sekunder. HMETD disebut efek dilutif karena pelaksanaan dari HMETD dapat menyebabkan dilusi kepemilikan efek.

Pembeli siaga (*stand-by buyer*) adalah pihak yang membeli efek baru jika tidak diminati oleh investor yang sudah ada. Umumnya pembeli siaga adalah investor strategis maupun perusahaan sekuritas yang menjadi *underwriter*.

Potensi dilusi HMETD dan efek dilutif lain (obligasi konversi, waran, dan opsi saham) dapat dilihat dari perbedaan harga teoretis dan harga *cum*. Jika harga teoretis lebih tinggi dari pada harga *cum*,

efek tersebut menjadi antidilutif, dengan asumsi bahwa konversi efek menjadi saham tidak akan dilakukan.

Pemegang Saham	Sebelum Rights Issue		Setelah Rights Issue		
	Jumlah	%	Jumlah	%	Dilusi
Pemegang saham utama	2.720.000.000	40%	2.720.000.000	33%	-7%
Masyarakat	4.070.411.860	60%	4.070.411.860	50%	-10%
Pembeli siaga	-	0%	1.358.082.372	17%	17%
Modal ditempatkan dan disetor penuh	6.790.411.860	100%	8.148.494.232	100%	0%

#### 4. Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham

*Rights issue* merupakan sinyal bahwa perusahaan membutuhkan dana tambahan dari investor. Maka dari itu, tanggapan dari investor dalam setiap transaksi *rights issue* beragam, tergantung dari latar belakang dan pelaksanaan *rights issue* sendiri.

Investor memperhatikan beberapa kondisi relevan:

- a. Kondisi kesehatan keuangan perusahaan pada saat melakukan *rights issue*.
- b. Tujuan penggunaan dana hasil *rights issue*, antara lain:
  - 1) Jika untuk pendanaan proyek, apa potensi dari proyek tersebut?
  - 2) Apakah tujuan *rights issue* untuk restrukturisasi utang?
- c. Apakah harga pelaksanaan *rights issue* terlampau tinggi/rendah dibandingkan harga pasar?



## **B. STOCK SPLIT DAN REVERSE STOCK**

*Stock split* adalah pemecahan nominal saham menjadi saham dengan nominal yang lebih kecil dengan rasio tertentu, misalnya 1 unit saham nilai nominal Rp1.000 dipecah menjadi 2 unit saham nominal Rp 500. *Reverse stock split* adalah kebalikan dari *stock split*, yaitu penggabungan beberapa saham menjadi saham dengan nominal lebih besar, dengan rasio tertentu.

*Stock Split* dan *reverse stock split* mengubah jumlah saham yang beredar namun tidak mengubah struktur permodalan dan nilai kapitalisasi pasar. Penggunaan rasio tertentu dapat membuat saham odd lot (di luar kelipatan 100). Harga teoretis dan penyesuaian jumlah saham beredar dihitung dengan mengalikan harga sebelum aksi korporasi dengan rasio yang dipakai.

Tujuan *stock split* adalah membuat saham mahal menjadi lebih terjangkau bagi investor retail, meningkatkan partisipasi investor dan meningkatkan likuiditas. Sedangkan tujuan dari *reverse stock* adalah memenuhi regulasi terkait harga minimum.

## **C. SHARE BUYBACK**

*Shares Buyback/Stock Repurchase* adalah pembelian kembali saham yang beredar di pasar oleh perusahaan penerbit.

### **1. Alasan Pelaksanaan Shares Buyback**

- a. Memberikan sinyal optimisme ke pasar, terutama saat pasar *crash*

- b. Sebagai bentuk alternatif pembagian keuntungan kepada pemodal
- c. Untuk dibagikan kepada karyawan sebagai ESOP/MSOP
- d. Penghematan pembayaran dividen masa depan; saham yang dibeli kembali (*treasury stock*) tidak diberikan dividen
- e. Digunakan sebagai pengurangan modal

## **2. Aspek Regulasi *Shares Buyback***

- a. Pembelian kembali saham tidak menyebabkan kekayaan bersih perseroan < jumlah modal yang ditempatkan + cadangan wajib yang telah disisihkan.
- b. Saham yang telah dibeli kembali hanya boleh dikuasai paling lama 3 tahun.
- c. Wajib mendapatkan persetujuan RUPS.
- d. Pelaksanaan pembelian kembali saham paling lama 18 bulan sejak persetujuan RUPS.
- e. Dalam hal *shares buyback* dilakukan melalui bursa, harga penawaran untuk membeli kembali saham harus lebih rendah atau sama dengan harga transaksi yang terjadi sebelumnya.
- f. Perusahaan wajib melaporkan hasil pembelian kembali saham kepada OJK secara berkala setiap 6 bulan, yaitu pada bulan Juni dan Desember. Penyampaian laporan tersebut paling lambat disampaikan pada tanggal 15 bulan berikutnya.
- g. Saham hasil pembelian kembali dapat dialihkan dengan cara, antara lain:
  - 1) dijual baik di bursa efek maupun di luar bursa efek.

- 2) ditarik kembali dengan cara pengurangan modal.
  - 3) pelaksanaan *Employee Stock Option Plan* atau *Employee Stock Purchase Plan*; dan/atau
  - 4) pelaksanaan konversi Efek Bersifat Ekuitas
- h. Emiten atau perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan pada bursa efek dilarang membeli kembali sahamnya, jika akan mengakibatkan berkurangnya jumlah saham pada suatu tingkat tertentu yang mungkin mengurangi secara signifikan likuiditas saham di bursa efek.

#### D. OBLIGASI KONVERSI

Obligasi konversi memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversi obligasi menjadi saham dari perusahaan penerbit obligasi dengan rasio yang sudah ditentukan. Obligasi tukar memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar obligasi menjadi sejumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan lain.

**Tabel 6.1. Keuntungan atas Kedua Bentuk Obligasi**

Bagi Penerbit	Bagi Investor
Kupon lebih murah dibandingkan obligasi biasa	Kupon lebih tinggi dibandingkan dividen
Tidak ada biaya penerbitan saham jika terjadi konversi	Proteksi penurunan nilai dibanding saham
Risiko dilusi kepemilikan investor saham jika terjadi konversi	Kesempatan capital gain ketika investor menukar obligasi menjadi saham

**Tabel 6.2. Perbedaan Obligasi Konversi dan Obligasi Tukar**

Obligasi Konversi	Obligasi Tukar
Tidak terjadi perubahan total aset	Terjadi penurunan total aset
Perbaikan struktur modal	Perbaikan struktur modal

**E. DIVIDEN**

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham. Menurut UU PT No. 40/2007, dividen hanya dapat dibagikan emiten dengan saldo laba positif.

**1. Bentuk Dividen**

- a. Dividen tunai dibagikan dalam bentuk tunai dan dikenakan pajak dividen.
- b. Dividen saham dibagikan dalam bentuk saham, berasal dari reklasifikasi laba ditahan menjadi modal disetor.
- c. Dividen properti dibagikan dalam bentuk aset perusahaan selain tunai atau saham, misalnya aset tetap. Jarang dilakukan perusahaan publik.

**2. Perbedaan Dividen Tunai dan Dividen Saham**

Perbedaan antara dividen tunai dan dividen saham disajikan pada tabel dibawah ini.

**Tabel 6.3. Perbedaan Dividen Tunai dan Dividen Saham**

<b>Dividen Tunai</b>	<b>Dividen Saham</b>
Terdapat pembayaran tunai	Tidak ada pembayaran tunai
Tidak mengubah jumlah saham beredar	Menambah jumlah saham beredar, namun tidak mengubah kapitalisasi pasar
Mengurangi total aset perusahaan	Tidak mengubah total aset perusahaan
Mengakibatkan perubahan struktur modal	Tidak mengakibatkan perubahan struktur modal

### 3. Dividen Saham

Dividen saham mengakibatkan terjadinya peningkatan jumlah saham yang beredar. Seperti *stock split*, terjadi penyesuaian terhadap harga dan jumlah saham beredar, namun tidak terjadi dilusi kepemilikan.

$$HT = \frac{\text{Saham Lama}}{\text{Saham Lama} + \text{Dividen Lama}} \times \text{Harga Cum}$$

$$\text{Jumlah Saham}_1 = \frac{\text{Saham Lama} + \text{Dividen Saham}}{\text{Saham Lama}} \times \text{Jumlah Saham}_0$$

Contoh:

PT ABC membagi dividen saham dengan rasio 10 saham lama berhak atas 1 saham baru. Harga saham PT ABC di Bursa pada

tanggal cum adalah Rp1.100.- dan jumlah saham sebelum dividen sebanyak 1 miliar. Berapakah harga teoretis dan jumlah saham saham ABC setelah dividen saham?

$$HT = \frac{10}{10 + 1} \times Rp. 1.100 = Rp. 1.000$$

$$Jumlah\ Saham_1 = \frac{10 + 1}{10} \times 1\ miliar = 1,1\ miliar$$

#### 4. Konsep Dalam Pembagian Dividen

Dalam pembagian dividen kepada pemegang saham, terdapat beberapa waktu yang harus diperhatikan oleh pemegang saham, sebagai berikut.

**Tabel 6.4. Konsep Pembagian Dividen**

<b>Konsep</b>	<b>Penjelasan</b>
<i>Declaration date</i>	Tanggal pengumuman pembagian dividen disampaikan oleh emiten
<i>Cum dividend date</i>	Tanggal terakhir perdagangan saham mengandung hak dividen
<i>Ex dividend date</i>	Tanggal sesudah cum date, dimana pembelian saham tidak lagi mengandung hak dividen
<i>Recording date</i>	Tanggal penentuan pemegang saham yang berhak mendapat dividen
<i>Divident payment ratio</i>	Tanggal pembayaran dividen
<i>Divident payout ratio</i>	Rasio pembayaran dividen terhadap laba bersih
<i>Divident yield</i>	Rasio pembayaran dividen terhadap harga saham

## RINGKASAN

Aksi korporasi adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan, dalam hal ini jika perusahaan publik, adalah tindakan yang mana dapat mempengaruhi harga efek, seperti saham atau obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Beberapa aksi korporasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah *rights issue*, *stock split* dan *reverse stock*, *Shares Buyback* atau *stock Repurchase*, obligasi konversi dan dividen. Aksi korporasi dilakukan perusahaan untuk 3 tujuan yaitu mengembalikan keuntungan kepada pemegang saham, mempengaruhi harga saham, termasuk didalamnya melakukan *stock split*, *buyback*, dan lainnya sehingga likuiditas saham menjadi lebih baik, dan harga saham juga mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dan yang terakhir restrukturisasi perusahaan, yaitu aksi korporasi seperti merger, akuisisi, dan divestasi yang ditujukan untuk mendorong operasional perusahaan, misalnya untuk tujuan profitabilitas yang lebih tinggi, penguasaan pangsa pasar yang lebih besar, dan lainnya.

## Soal Latihan

1. Sebutkan pengertian *rights issue*, *stock split*, *reverse stock* dan *shares buyback*.
2. Jelaskan pengaruh aksi korporasi terhadap harga saham.
3. Jelaskan perbedaan obligasi konversi dan obligasi tukar.
4. Sebutkan perbedaan dividen tunai dan dividen saham

# **BAB VII**

## **PASAR PERDANA**

### **DAN PASAR SEKUNDER**

#### **Sub CPMK:**

Mampu menjelaskan jenis-jenis pasar di pasar modal.

#### **A. PASAR PERDANA**

Untuk mempermudah memahami dan membedakan antara pasar perdana dan pasar sekunder, sangatlah membantu jika diambil analogi jual-beli mobil baru dan mobil bekas. Misalnya, Tuan Abadi adalah seorang profesional yang sukses. Beliau membutuhkan mobil baru sebagai pelengkap penampilannya. Untuk itu Tuan Abadi memilih mobil Toyota buatan PT Astra Internasional. Untuk maksud tersebut Tuan Abadi menghubungi dealer yang ditunjuk PT Astra Internasional untuk menjual mobil yang diproduksi PT Astra tersebut.

Setelah menemukan dealer yang dimaksud, maka Tuan Abadi segera menyerahkan uang kepada dealer sebagai pembayaran mobil yang diinginkannya. Tak lama kemudian, mobil yang dibeli Tuan Abadi sudah diantar ke rumahnya. Apa yang terjadi selanjutnya? Setelah mendapatkan pembeli, dan menerima pembayaran dealer yang ditunjuk PT Astra Internasional segera menyerahkan hasil penjualan itu kepada PT Astra Internasional. Dalam hal ini Tuan Abadi melakukan pembelian mobil di pasar perdana.



Perhatikan, untuk membeli mobil Toyota Tuan Abadi tidak bisa mendatangi sembarang dealer, melainkan dealer yang ditunjuk oleh PT Astra Internasional. Di sini juga terjadi aliran uang dari Tuan Abadi ke dealer kemudian dilanjutkan ke PT Astra Internasional.

## **B. PASAR SEKUNDER**

Setahun kemudian, karena dirasa mobil yang dibeli Tuan Abadi dari dealer yang ditunjuk PT Astra Internasional, sudah ketinggalan zaman, maka Tuan Abadi ingin menjualnya. Kemana beliau harus menjualnya? Mungkinkah bisa dijual kembali ke dealer yang ditunjuk PT Astra Internasional? Meski ada kemungkinan bisa, namun belum lazim. Dalam kasus seperti ini yang biasa dilakukan adalah Tuan Abadi menghubungi showroom mobil bekas, untuk menjualkan mobilnya itu atau menjualnya sendiri kepada orang yang berminat.

Misalnya, sekretaris Tuan Abadi yang bernama Susi memerlukan mobil yang sesuai dengan keuangannya. Tentu saja sekretaris ini dimisalkan, tidak memiliki uang yang cukup untuk membeli mobil baru. Oleh karena itu, begitu dia mendengar bosnya akan menjual mobilnya, Susi langsung mengungkapkan minatnya untuk membeli mobil bosnya. Tuan Abadi tidak keberatan, asal harganya sesuai. Kalau transaksi antara Tuan Abadi dan sekretarisnya itu berhasil, maka mobil menjadi berpindah tangan dari Tuan Abadi kepada Susi, dan uang mengalir dari Susi kepada Tuan Abadi.

Perhatikan, di situ mobil tetap produksi PT Astra Internasional, tetapi jual-beli itu tidak melibatkan lagi PT Astra Internasional. Tidak juga perlu menghubungi dealer yang ditunjuk PT Astra Internasional.

Inilah yang disebut pasar sekunder. Itulah sebabnya mengapa kalau membeli mobil bekas atau barang bekas lainnya disebut membeli mobil atau barang seken.

### **C. PASAR REGULER**

Pembagian pasar menjadi pasar primer (perdana) dan pasar sekunder adalah jika dilihat dari waktu transaksinya, dimana transaksi di pasar primer adalah transaksi ketika pertama kali surat berharga dijual ke masyarakat, sedang transaksi di pasar sekunder terjadi ketika saham atau obligasi sudah dicatatkan di bursa. Kini kita akan menjumpai jenis pasar yang lain, yaitu pasar reguler dan negosiasi. Pembagian pasar seperti ini jika dilihat dari jumlah saham yang ditransaksikan dan cara pembentukan harganya.

Pasar reguler adalah pasar dimana para investor melakukan transaksi dengan kenaikan harga yang sudah ditentukan, yaitu apa yang disebut dengan fraksi harga. Perhatikan Tabel 7.1. Pada kelompok harga <Rp.200 (kurang dari Rp.200) fraksi harganya adalah Rp.1.- ini berarti setiap perubahan harga (harga beli dan jual) pada saham kelompok ini hanya diperbolehkan Rp.1.- atau kelipatannya. Misalnya, saham X harganya adalah Rp.100 (<Rp.200), kemudian Tuan Heru ingin menjual saham ini diatas harga tersebut, maka yang bisa ditawarkan adalah mulai dari Rp.101, Rp.102, Rp.103, dan seterusnya.

Dengan demikian tidak memungkinkan bagi investor yang ingin menjual atau membeli saham dengan harga Rp.102,25. Investor tersebut harus menjual atau membelinya dengan harga berkelipatan Rp.1.- Untuk bisa menjual dengan harga sesuai dengan keinginan investor, bisa dilakukan di pasar negosiasi.

**Tabel 7.1. Fraksi Harga di Bursa Efek Indonesia**

Kelompok Harga	Fraksi Harga
< Rp.200	Rp.1
Rp.200 s.d. < Rp.500	Rp.2
Rp.500 s.d. < Rp.2.000	Rp.5
Rp.2.000 s.d. < Rp.5.000	Rp.10
$\geq$ Rp.5.000	Rp.25

Selain pergerakan harga yang sudah ditentukan, pembeda lain pasar reguler adalah cara pembentukan harga. Bagaimana? Harga yang terbentuk di pasar reguler ini adalah tawar-menawar. Meski demikian jangan dibayangkan proses tawar-menawar ini sama seperti yang terjadi di pasar umumnya meskipun pada prinsipnya sama. Tawar-tawar yang terjadi dipasar modal dilakukan melalui pemasangan harga beli (*bid*) oleh para pialang beli di layar komputer para pialang, yang selanjutnya akan ditayangkan di papan elektronik BEI. Sebaliknya, para pialang jual juga memasukkan harga jual (*offer*) di layar komputer masing-masing, yang selanjutnya juga akan ditayangkan di papan elektronik BEI. Dengan demikian harga yang terbentuk menjadi transparan dan dapat dilihat oleh semua orang termasuk masyarakat di luar bursa. *Bid* dan *offer* itu akan terus bergerak sesuai dengan dinamika pasar, sampai bertemu harga yang sama, yang artinya harga yang dimau pialang beli bertemu dengan harga yang diinginkan pialang jual.

Harga yang terjadi di pasar reguler inilah yang kemudian disiarkan melalui berbagai media, sehingga masyarakat luas bisa mengetahuinya.

Selanjutnya harga inilah yang dijadikan patokan atau acuan bagi pelaku pasar modal untuk mengambil keputusan investasi berikutnya.

Perubahan penetapan fraksi harga saham di Indonesia sudah beberapa kali mengalami perubahan, beberapa yang melatarbelakanginya adalah seisi kuotasi harga jual-beli yang terlalu lebar di BEI. Kemudian hal itu dapat menghambat transaksi juga rendahnya likuiditas saham.

#### **D. PASAR NEGOSIASI**

Kini kita beralih membahas pasar negosiasi. Tadi ketika membicarakan pasar reguler sudah dikatakan bahwa untuk mentransaksikan saham dengan harga yang sesuai dengan keinginan investor bisa dilakukan di pasar negosiasi. Perdagangan saham di pasar negosiasi dilakukan melalui proses tawar-menawar secara individual (negosiasi secara langsung) antar-Anggota Bursa (AB)/perusahaan pialang atau antar nasabah melalui satu AB atau antar nasabah dan AB atau antara AB dan PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).

Di pasar negosiasi ini investor bisa melakukan transaksi saham pada harga berapapun sesuai kesepakatan antara investor jual dan investor beli. Ini jelas tidak sama dengan pola perdagangan yang berlangsung di pasar reguler, di mana harga penawaran dan permintaan harus tunduk pada ketentuan fraksi harga yang berlaku di BEI.

Di pasar negosiasi ketentuan fraksi harga tersebut tidak berlaku. Sebagai contoh, misalnya investor A memiliki saham X sebanyak 20 lot yang dibelinya dengan harga Rp.5.000.- Untuk mendapatkan *gain* di pasar reguler, investor X harus menjualnya minimal pada harga Rp.5.025, atau

Rp.5.050, atau kelipatan Rp.25 sesuai fraksi harga yang berlaku. Namun di pasar negosiasi investor X bisa saja menjualnya dengan harga Rp.5.060, atau Rp.5.080, atau Rp 5.090, dan seterusnya.

Investor A tidak perlu mengikuti fraksi harga seperti di pasar reguler. sederhananya, pasar negosiasi membuka peluang bagi investor untuk membeli atau menjual saham di harga berapa pun. Namun begitu, tetap harus mengikuti ketentuan yang berkaitan dengan batasan *auto rejection*. Apabila harga hasil kesepakatan tawar-menawar di pasar negosiasi berada di luar batasan *auto rejection* yang ditetapkan di pasar reguler, maka AB yang bersangkutan harus melaporkan kepada BEI alasan dan tujuan dilakukannya transaksi tersebut dalam jangka waktu selambat-lambatnya pada hari bursa berikutnya, terhitung sejak dilakukannya transaksi.

## **E. PASAR TUNAI**

Di pasar negosiasi kita sudah mengenal empat pasar. Ternyata masih ada lagi pasar yang lain, yaitu pasar tunai. Pasar tunai adalah pasar yang disediakan untuk memfasilitasi transaksi yang mengalami kegagalan. Ada dua jenis kegagalan transaksi ini, yaitu gagal serah dan gagal bayar. Gagal serah adalah investor jual tidak bisa menyerahkan saham yang dijualnya, sebaliknya gagal bayar adalah investor beli tidak bisa membayar atas pembelian saham yang dilakukannya.

Bagaimana mungkin hal ini bisa terjadi di pasar modal? Bukankah di bab sebelumnya dikatakan, bahwa aktivitas di pasar modal harus dilakukan oleh orang-orang yang kredibel yang dibuktikan dengan pemilikan sertifikat? Memang betul. Kegagalan yang terjadi di sini bukan akibat tidak profesional, melainkan akibat salah strategi. Gagal serah sering terjadi

akibat investor melakukan strategi investasi *short selling*, yaitu strategi dengan melakukan jual lebih dulu baru kemudian beli (akan dibahas di bab tersendiri). Untuk mudahnya simak cerita berikut. Dono adalah investor kawakan yang sudah lama malang melintang di pasar modal. Suatu ketika, menurut informasi yang dia dapat dan hasil analisisnya menunjukkan bahwa harga saham Indosat akan turun. Berbekal bahan seperti itu Dono mengontak perusahaan pialang langganannya untuk melakukan *offer* saham Indosat Rp.6.600, sesuai dengan harga yang tertera di papan elektronik BEI pada pukul 9.30. Dono berani melakukan *offer* dengan harga pasar karena berdasar informasi dan analisisnya harga tersebut akan menurun. Menurut perhitungan Dono, pada pukul 14.00 (sesi kedua perdagangan) harga Indosat akan menjadi Rp.5.900. Pada saat itulah Dono akan melakukan *order* beli dengan tawaran *bid* sesuai harga pasar.

Jika skenario itu benar-benar terjadi Dono akan mengantongi keuntungan sebesar Rp.700 per lembar saham (Rp.6.600-Rp.5.900). Tapi hari itu bukanlah hari keberuntungan Dono. Ternyata informasi yang dia terima rumor belaka, dan hasil analisisnya tidak benar. Pada sesi kedua harga saham Indosat bukannya menurun, tapi malah terus meningkat. Sampai akhir penutupan bursa saham Indosat ditutup dengan harga Rp.7.400.

Celaka bagi Dono. Sebab ketika dia melakukan *order* jual, sebenarnya dia tidak memiliki saham. Ini memang salah satu strategi yang lazim dilakukan di pasar modal, dan ini pula yang membedakan dengan pasar lainnya. Di pasar kambing, misalnya, tak dimungkinkan penjual kambing menjual kambing yang tidak dimilikinya. Sebab, pasti pembeli akan menanyakan mana kambing yang akan dijual, untuk mengetahui apakah si

kambing sesuai dengan yang dibutuhkannya. Di pasar modal, pembeli saham tak mungkin menanyakan apakah si penjual saham memiliki saham, sebab mereka saling tidak bertemu muka.

Lalu bagaimana dengan nasib *Dono*? Karena dia sudah melakukan *order* jual, dan sudah ada yang membeli, maka dia harus menyerahkan saham yang dijualnya. Tapi karena dia tidak memiliki saham tersebut, maka dia harus membeli di pasar. Seandainya *Dono* berhasil membeli di pasar reguler dengan harga pasar Rp.7.400, maka selamatlah dia. Tetapi jika dia tidak berhasil, karena tidak ada investor yang bersedia menjual sampai saat bursa berakhir, maka dia tidak berhasil menyerahkan saham. Di sini *Dono* dikatakan gagal serah. Bagaimana mengatasinya? *Dono* harus membeli di pasar tunai. Biasanya pasar tunai dilayani oleh KPEI. Artinya *Dono* harus membeli saham di KPEI. Tentu saja harganya berbeda dengan di pasar reguler. Biasanya lebih mahal. Ini bisa dimaklumi karena posisi *Dono* dalam keadaan terdesak. Karena itu jangan terlalu berani dengan strategi *short selling* ini.

Sebaliknya, gagal bayar terjadi jika investor beli tidak sanggup menyediakan uangnya. Bagaimana ini bisa terjadi? Kejadiannya kebalikan dengan apa yang dialami *Dono*. Jika *Dono* berani melakukan *short selling* karena menurut perhitungannya harga akan menurun, sebaliknya lawan *Dono* melakukan kebalikannya, yaitu melakukan *order* beli lebih dulu dengan harapan harga akan segera naik. Ketika harga naik itu dia akan berusaha menjual. Tapi jika hari keberuntungan berpihak kepada *Dono*, maka harga benar-benar turun, sehingga lawan *Dono* harus benar-benar membeli dengan harga yang mahal. Masih beruntung kalau dia memiliki uang. Jika tidak, maka akan terjadi gagal bayar. Di sini KPEI juga akan

menalangi dulu pembayaran kepada Dono. Sedang investor lawan Dono harus membayar pinjaman kepada KPEI disertai dengan bunga.

Sampai di sini jelaslah bahwa pembentukan harga di pasar negosiasi berbeda dengan di pasar reguler. Di pasar negosiasi harga ditentukan melalui sesuai dengan kesepakatan pihak yang melakukan transaksi. Meskipun kesepakatan itu sebenarnya sudah ada aturannya. Karena itu harga di pasar negosiasi tidak dijadikan acuan dan tidak dipublikasikan. Sebaliknya harga di pasar reguler menjadi acuan dan disebarluaskan kepada seluruh masyarakat.

## **RINGKASAN**

Berdasarkan pengertian di laman resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pasar perdana diartikan sebagai tempat jual beli surat berharga yang dijual pertama kali ke masyarakat sebelum dicatat oleh Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan pasar perdana, pasar sekunder merupakan tempat jual beli surat berharga yang telah dicatat di Bursa Efek.

Pembagian pasar berdasarkan jumlah saham yang ditransaksikan dan cara pembentukan harganya dibedakan menjadi pasar reguler, pasar negosiasi dan pasar tunai. Pasar reguler adalah pasar dimana para investor melakukan transaksi dengan kenaikan harga yang sudah ditentukan, yaitu apa yang disebut dengan fraksi harga. Pasar negosiasi adalah pasar tempat transaksi untuk instrumen saham, HMETD, warran, obligasi berdasarkan hasil negosiasi dua pihak sedangkan pasar tunai adalah pasar tempat transaksi untuk instrumen saham, HMETD, warran, obligasi menggunakan sistem negosiasi dengan pembayaran tunai. Pasar ini ditujukan untuk



menyelesaikan kewajiban perusahaan sekuritas atau perusahaan efek yang gagal memenuhi kewajiban menyelesaikan transaksi pasar reguler dan atau pasar non-reguler.

### **Soal Latihan**

1. Jelaskan perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder.
2. Jelaskan perbedaan pasar reguler dan pasar negosiasi.
3. Jelaskan pengertian gagal serah dan gagal bayar.
4. Jelaskan penyebab terjadinya gagal serah dan gagal bayar

# **BAB VIII**

## **MANAJEMEN**

### **INVESTASI (*RISK & RETURN*)**

#### **Sub CPMK:**

Mampu menjelaskan return dan risiko dalam berinvestasi di pasar modal

#### **A. PENGERTIAN *RETURN* DAN *RISIKO***

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

##### **1. *Return***

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang

bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Dari kedua sumber *return* di atas, maka kita bisa menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain* yang diperoleh dari suatu investasi. Perlu diketahui bahwa *yield* hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+), sedangkan *capital gain (loss)* bisa berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+). Secara matematis *return* total suatu investasi adalah : *Return* total = *yield* + *capital gain (loss)*

## 2. Risiko

Seperti dijelaskan di atas, di samping memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain: risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko negara (*country risk*)

### a. Risiko Suku Bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Demikian pula sebaliknya, Jika suku bunga turun harga saham naik. Mengapa demikian? Secara sederhana, jika suku bunga misalnya naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik. Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama maka banyak investor yang menjual saham untuk berinvestasi dalam bentuk deposito. Berdasarkan hukum permintaan-penawaran, jika banyak pihak menjual saham, *ceteris paribus*, maka harga saham akan turun. Demikian pula halnya untuk sekuritas obligasi, jika suku bunga yang berlaku meningkat maka harga obligasi juga akan turun, dan sebaliknya. Logikanya adalah bahwa jika suku bunga meningkat, maka tingkat *return* yang disyaratkan investor atas suatu obligasi juga akan meningkat. Dalam kondisi seperti ini, harga pasar obligasi akan turun karena investor yang memiliki obligasi tersebut dalam kenyataannya hanya memperoleh tingkat kupon yang tetap (kupon adalah *income* tetap bagi investor obligasi), padahal tingkat *return* yang disyaratkan atas obligasi tersebut sudah meningkat, seiring peningkatan suku bunga yang berlaku.

**b. Risiko Pasar**

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.

**c. Risiko Inflasi**

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

**d. Risiko bisnis**

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis. Misalnya, perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

**e. Risiko Finansial**

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

**f. Risiko Likuiditas**

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

**g. Risiko Nilai Tukar Mata Uang**

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*country risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

**h. Risiko Negara (*Country Risk*)**

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi

### **Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis**

Dalam teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko, atas dasar apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi, atau tidak. Kedua jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar beberapa penulis menyebut sebagai risiko umum (*general risk*) merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Dengan kata lain, risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi, sedangkan risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio.

### **B. ESTIMASI RETURN DAN RISIKO SEKURITAS**

Mengetahui secara pasti berapa *return* yang akan diperoleh dari suatu investasi di masa datang adalah pekerjaan yang sangat sulit, bahkan mustahil. *Return* investasi hanya bisa diperkirakan melalui pengestimasian.

*Return* investasi di masa datang adalah *return* harapan dan sangat mungkin berlainan dengan *return* aktual yang diterima. Jika seorang investor misalnya mengharapkan *return* suatu investasi sebesar 10%, maka mungkin saja tingkat *return* aktual yang akan diperolehnya tidak sama dengan 10%, bisa kurang atau lebih. Pada dasarnya, tingkat *return* harapan sebesar 10% tersebut hanyalah sebuah angka estimasi yang kenyataannya mungkin bisa di bawah atau di atas angka tersebut.

Disamping mengestimasi *return* harapan dari suatu sekuritas, kita juga perlu menghitung berapa besarnya risiko yang terkait dengan investasi pada sekuritas bersangkutan. Risiko sebagai sisi lain dari *return* menunjukkan kemungkinan penyimpangan antara *return* harapan dari *return* aktual yang diperoleh. Untuk mengestimasi *return* sekuritas sebagai aset tunggal (*stand alone risk*), investor harus memperhitungkan setiap kemungkinan terwujudnya tingkat *return* tertentu, atau yang lebih dikenal dengan probabilitas kejadian. Sedangkan hasil dari perkiraan *return* yang akan terjadi dan probabilitasnya disebut sebagai distribusi probabilitas. Dengan kata lain, distribusi probabilitas menunjukkan spesifikasi berapa tingkat *return* yang akan diperoleh dan berapa probabilitas terjadinya *return* tersebut.

Estimasi *return* suatu sekuritas dilakukan dengan menghitung *return* harapan atas sekuritas tersebut. *Return* harapan pada dasarnya adalah nilai *return* rata-rata. Jika kita memiliki distribusi probabilitas *return* suatu sekuritas, nilai *return* harapannya dapat dihitung dengan cara menentukan nilai rata-rata tertimbang dari distribusi *return* tersebut. Dalam penghitungan rata-rata tertimbang ini, bobotnya ditentukan atas dasar nilai probabilitas masing-masing *return* yang terjadi. Secara matematis, rumus



untuk menghitung return harapan dari suatu sekuritas bisa dituliskan dalam persamaan berikut ini:

$$E(R) = \sum_{t=1}^n R_i P r_i$$

Dalam hal ini:

$E(R)$  = *Return* harapan dari suatu sekuritas

$R_i$  = Return ke-i yang mungkin terjadi

$P r_i$  = Probabilitas kejadian *return* ke-i

$n$  = Banyaknya *return* yang mungkin terjadi

### C. MENGHITUNG RISIKO

Investor harus mampu menghitung risiko dari suatu investasi. Karena tingkat risiko merupakan kemungkinan penyimpangan *return* aktual dari *return* harapan (*return* rata-rata), secara statistik tingkat risiko ini dapat diwakili oleh ukuran penyimpangan atau ukuran penyebaran data. Dua ukuran penyebaran yang sering digunakan untuk mewakilinya adalah nilai varians dan deviasi standar. Varians maupun deviasi standar merupakan ukuran besar penyebaran data variabel random dari nilai rata-ratanya. Semakin besar penyebaran distribusi *return* suatu investasi, semakin tinggi tingkat risiko investasi tersebut.

Untuk menghitung varians maupun deviasi standar (merupakan akar kuadrat varians), kita harus menghitung terlebih dahulu distribusi *return* harapan dengan menggunakan persamaan. Secara matematis, rumus untuk menghitung varians dan deviasi standar bisa dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Varians return} = \sum_{i=1}^n (R_{ji} - E(R_j))^2 \cdot Pr_i$$

Dan

$$\text{Deviasi standar} = \sqrt{\sigma^2}$$

Dalam hal ini:

$E(R)$  = Return harapan dari suatu sekuritas

$R_i$  = Return ke-i yang mungkin terjadi

$Pr_i$  = Probabilitas kejadian return ke-i

#### **D. ANALISIS RISIKO PORTOFOLIO**

Dalam manajemen portofolio dikenal adanya konsep pengurangan risiko sebagai akibat penambahan sekuritas ke dalam portofolio. Konsep ini merupakan konsep yang sangat penting dalam pemahaman risiko portofolio. Konsep ini menyatakan bahwa jika kita menambahkan secara terus-menerus jenis sekuritas ke dalam portofolio kita, maka manfaat pengurangan risiko yang kita peroleh akan semakin besar sampai mencapai titik tertentu di mana manfaat pengurangan tersebut mulai berkurang.

Konsep ini sejalan dengan *law of large number* dalam statistik, yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran sampel, semakin besar kemungkinan rata-rata sampel mendekati nilai yang diharapkan dari populasi. Pengurangan risiko dalam portofolio juga hampir sama dengan prinsip asuransi, di mana dalam prinsip ini perusahaan asuransi akan mengurangi risiko dengan membuat sebanyak mungkin polis asuransi.

Konsep penurunan risiko portofolio didasari asumsi bahwa *return-return* sekuritas bersifat independen. Dengan asumsi bahwa *return* sekuritas yang ada dalam portofolio tidak saling mempengaruhi satu dengan yang lainnya, risiko portofolio bisa diestimasi dengan nilai deviasi standar populasi dibagi dengan akar dari n (jumlah sekuritas dalam portofolio). Rumus untuk menghitung deviasi standar portofolio bisa dituliskan sebagai berikut ini.

$$\sigma_p = \frac{\sigma_i}{n^{1/2}}$$

## E. DIVERSIFIKASI

Untuk menurunkan risiko investasi, investor perlu melakukan diversifikasi. Diversifikasi (portofolio) dalam pernyataan tersebut bisa bermakna bahwa investor perlu membentuk portofolio melalui pemilihan kombinasi sejumlah aset sedemikian rupa hingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* harapan. Mengurangi risiko tanpa mengurangi *return* adalah tujuan investor dalam berinvestasi. Tetapi, bagaimana diversifikasi tersebut bisa dilakukan?

Investor mungkin saja berpikir bahwa untuk melakukan diversifikasi, cara paling mudah adalah dengan memasukkan semua kelas aset ke dalam portofolio. Kelas aset disini misalnya saham, obligasi, mata uang, properti, dan lain sebagainya. Tetapi, jika cara ini dilakukan, permasalahannya adalah berapa bagian dana yang akan diinvestasikan dalam kelas-kelas aset tersebut dan aset-aset spesifik yang mana dari kelas aset yang akan dipilih untuk dimasukkan dalam portofolio. Misalnya seorang investor A ingin membentuk portofolio dengan cara menanamkan dananya pada semua kelas risiko yang tersedia. Saat ini dia dihadapkan pada pilihan kelas aset berupa

saham, obligasi, deposito, tanah, dan emas. Diversifikasi dengan memasukkan semua kelas aset berarti bahwa investor A tersebut akan menanamkan dananya pada semua kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, deposito, tanah, dan emas). Tetapi, permasalahannya kemudian adalah berapa persen dari total dananya yang akan ditanamkan pada saham, pada obligasi, pada deposito, tanah, dan pada emas. Misalnya, persentase dana untuk masing-masing kelas aset sudah ditentukan (misalnya 20% untuk saham, 15% untuk obligasi, 25% deposito, 20% untuk tanah, dan sisanya 20% untuk kelas aset emas). Lalu, pertanyaan berikutnya adalah dari 20% total dana untuk ditanamkan pada kelas aset saham, saham-saham perusahaan mana saja yang akan dipilih dan bcrapakah yang akan diinvestasikan pada saham-saham tersebut? Demikian seterusnya pada kelas aset yang lain.

Di dalam melakukan diversifikasi tidak boleh terlalu banyak karena akan mengurangi efek focus pada saham-saham yang berkinerja bagus dan ketika harga sahamnya naik secara signifikan maka kenaikannya akan terasa sedikit karena alokasi portofolio yang kecil. Warrant Buffett ([investing.com](http://investing.com)) mengatakan bahwa "Diversifikasi yang luas hanya dibutuhkan untuk investor yang tidak mengerti tentang apa yang ia lakukan" maka untuk diversifikasi yang bagus adalah :

**1. Pegang Minimal 5 Saham Untuk Portofolio Yang Sangat Terkonsentrasi, 10 Saham Untuk Risiko Yang Lebih Kecil dan Maksimal 20 Saham Agar Tetap Fokus.**

Memegang 5 Saham jauh lebih terasa hasilnya jika dibandingkan dengan 10 Saham, namun dengan memegang 10 saham risiko lebih kecil jika dibandingkan dengan 5 Saham. Ketika salah satu

dari 5 saham yang alokasi portofolionya sama yakni 20% dari nilai portofolio dan menjadi naik 10 kali lipat maka nilai portofolio bisa naik 200% sedangkan pada 10 Saham yang alokasi sama pada setiap saham yakni 10% maka kenaikan portofolio ketika salah satu saham menjadi 100%. Itu adalah efek positif dari portofolio yang terkonsentrasi, namun sebaliknya bila terjadi ketika salah satu perusahaan bangkrut dan nilainya nol portofolio 5 saham akan turun 20% sedangkan 10 Saham hanya turun 10%. Sehingga memegang banyak saham akan memiliki risiko kecil namun memegang terlalu banyak saham akan menghilangkan efek konsentrasi.

## **2. Ambil Lebih Dari 3 Sektor**

Investor yang terkadang hanya terkonsentrasi pada satu sektor walaupun kodenya berbeda yang berada dalam sektor yang sama. Karena jika perusahaan bergerak pada bisnis yang sama maka pergerakan harga saham kemungkinan besar sama.

Sektor dalam investasi saham sangat mempengaruhi pergerakan harga saham dimana meskipun kinerjanya bagus namun jika sektor tersebut mengalami penurunan maka imbasnya harga saham juga tak kunjung naik begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu investor harus memiliki saham di berbagai sektor minimal 3 misalnya : saham di sektor *consumer goods*, infrastruktur dan pertambangan.

### **3. Alokasikan Lebih Banyak Untuk Perusahaan Yang Lebih Bagus Serta Lebih Murah**

Seringkali investor mendapati sahamnya yang paling bagus kinerjanya tidak mendapatkan alokasi modal yang besar sehingga keuntungannya tidak terasa maksimal sehingga untuk pengalokasian dana pada kinerja saham yang bagus sangat penting diperhatikan.

#### **RINGKASAN**

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. di samping memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi yaitu : risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko negara (*country risk*). Untuk menurunkan risiko investasi, investor perlu melakukan diversifikasi. Diversifikasi (portofolio) berarti bahwa investor perlu membentuk portofolio melalui pemilihan kombinasi sejumlah aset sedemikian rupa hingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* harapan.

#### **Soal Latihan**

1. Jelaskan pengertian return dan risk.
2. Sebutkan dan jelaskan sumber return dari investasi.

3. Sebutkan dan jelaskan sumber risiko dari suatu investasi.
4. Jelaskan perbedaan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.
5. Jelaskan mengapa diversifikasi portofolio tidak boleh terlalu banyak

# **BAB IX**

## **PENGAMBILAN**

### **KEPUTUSAN INVESTASI**

#### **Sub CPMK:**

Mampu membuat keputusan investasi berdasarkan analisis fundamental dan analisis teknikal

#### **A. PENTINGNYA ANALISIS**

Untuk membeli kambing, kita bisa langsung mendatangi pasar kambing, di situ kita bisa melihat wujud berbagai jenis kambing. Kita bisa memilih sesuai dengan kriteria yang kita tetapkan, misalnya laki-laki, gemuk, bertanduk, dan lain sebagainya, kita bisa meraba untuk mengetahui tingkat kegemukannya, kita bisa juga mencium baunya untuk menandai kambing tidak sakit. Dari pengamatan kasatmata ini kita sudah dapat mengumpulkan informasi yang kemudian bisa kita gunakan untuk mengambil keputusan apakah kita membeli kambing hari itu juga, atau menunggu hari esok, sambil menunggu datangnya kambing yang lebih baik.

Sekarang bagaimana caranya menentukan suatu saham atau obligasi atau surat berharga lainnya itu baik? Meskipun kita bisa mendatangi bursa efek, tapi di sana tidak ada tumpukan saham atau obligasi, yang ada hanya tayangan harga yang terus bergerak. Satu-satunya informasi yang bisa membantu kita menyediakan informasi untuk mengambil keputusan adalah dokumen-dokumen yang berkaitan dengan pasar keuangan, mulai dari



dokumen yang bersifat nasional hingga dokumen masing-masing perusahaan. Keahlian membaca dan menafsirkan dokumen-dokumen itulah yang dimaksud menganalisis. Jadi hanya dengan menganalisis dokumen dokumen itulah kita akan memperoleh informasi.

Jelaslah, analisis menempati posisi penting dalam menentukan pengambilan keputusan investasi. Dan keterampilan melakukan analisis mutlak diperlukan bagi mereka yang memilih profesi sebagai investor di pasar keuangan. Jika demikian, apakah kita juga harus menguasai keterampilan tersebut? Idealnya memang begitu.

Selain sebagai satu-satunya sumber informasi, analisis juga penting untuk menghitung risiko, yang terakhir ini sudah saya tegaskan ketika kita membicarakan penghitungan risiko. Ketika itu kita dikenalkan teknik perhitungan risiko dengan menghitung standar deviasi dan indeks beta. Kedua teknik itu mengandalkan data historis, di mana kelemahannya data historis belum tentu bisa berulang di masa mendatang. Jika kejadian di masa mendatang persis sama atau mendekati masa lalu, kita bisa berharap perhitungan kita akan tepat. Padahal, sebagaimana ditegaskan definisi investasi: mengorbankan uang kita saat ini untuk mememanennya di masa mendatang, maka investasi keuangan lebih banyak ditentukan oleh prediksi masa mendatang daripada data historis. Nah, dalam rangka memprediksi masa depan itulah peran analisis sangat membantu.

## **B. ANALISIS FUNDAMENTAL**

Yang dimaksud analisis fundamental sebenarnya melakukan penilaian atas laporan keuangan perusahaan. Adapun target analisis fundamental ini adalah memberikan jawaban atas pertanyaan, apakah

perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak? Jika sehat, maka perusahaan tersebut layak untuk dijadikan tempat investasi, misalnya dengan membeli sahamnya.

Apakah kriteria sebuah perusahaan dapat dinyatakan sehat? Ukuran yang biasa digunakan adalah RLS (Rentabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas). RLS adalah rasio-rasio yang dihitung dari angka-angka yang didapat dari laporan keuangan. Ada tiga laporan keuangan penting yang harus dimiliki oleh perusahaan. Dan kita juga amat berkepentingan atas ketiga laporan keuangan tersebut, yaitu neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan modal. Contoh neraca dan laporan laba/rugi seperti disajikan ketika kita membahas prospektus. Sebenarnya menganalisis prospektus hampir sama dengan melakukan analisis fundamental. Bedanya, pada analisis fundamental rasio keuangan yang dihitung lebih banyak lagi. Prinsipnya, semakin banyak rasio yang dihitung semakin baik.

### **C. ANALISIS TEKNIKAL**

Dalam perkembangan investasi modern, tampaknya keputusan investasi lebih banyak mengandalkan analisis teknikal dari pada analisis fundamental, terutama untuk keputusan investasi jangka pendek. Menurut Meyers (1994: 3) ini terjadi karena pergerakan harga sekuritas bukan lagi secara random, melainkan secara berulang dan membentuk pola tertentu yang dapat diidentifikasi. Diantara penulis memang tidak ada saling kesepakatan mengenai jumlah prinsip yang harus dipegang. Namun, paling tidak ada tiga prinsip yang kiranya bisa digunakan sebagai patokan dalam memahami analisis teknikal. Ketiga prinsip tersebut adalah:

1. Segala sesuatu yang terjadi yang bisa memengaruhi - baik yang rasional maupun irasional - sudah direfleksikan dalam harga yang terbentuk. Jadi, mengapa suatu harga saham naik atau turun atau berada pada angka tertentu adalah suatu fakta yang tidak bisa diperdebatkan. Yang menjadi patokan para analis teknikal adalah "nilai" sesungguhnya suatu saham adalah ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang tercermin pada harga saham.
2. Harga bergerak dalam suatu tren, dan tren ini tidak mungkin di manipulasi. Jika tren memang bergerak ke arah naik, tidaklah mungkin membuatnya turun, kecuali dalam suatu titik tertentu akan terjadi puncak untuk kemudian berbalik arah (reversal). Untuk mempermudah pemahaman mengenai prinsip kedua ini, gerakan harga saham bisa dianalogikan dengan gerakan mobil. Jika kita mengemudikan mobil, maka kita akan memulainya dengan kecepatan minimal. Setelah memasuki arah yang dituju maka kecepatan mobil akan maksimal. Kemudian, untuk berbalik arah tentu tidaklah mungkin langsung membalik, karena itu kita akan memperlambat laju mobil, kemudian secara perlahan berbalik arah. Harga saham juga demikian. Awalnya akan bergerak ke satu arah naik atau turun, untuk kemudian membuat sebuah tren. Tren ini akan terus berusaha menuju arah yang dituju (dalam analogi mobil kita, ditunjukkan dengan makin cepatnya mobil bergerak), sampai harga bergerak melambat dan memberi sinyal bahwa harga akan berbalik, sebelum akhirnya harga bergerak menuju arah sebaliknya. Di sini akan dimulai tren baru, dan rangkaian peristiwa perjalanan tren akan berulang kembali.

3. Aksi pasar (*market action*) selalu berulang. Artinya, para analis teknikal percaya bahwa setiap investor akan mengulangi tindakan yang sama jika kondisi pasar yang terjadi juga sama. Keadaan ini biasanya dipetakan dalam suatu diagram yang populer dengan sebutan *chart* (sehingga para analis teknikal sering juga disebut sebagai *chartist*). *Chart* itu akan membentuk suatu pola yang selalu berulang. Pola inilah yang dimanfaatkan para *chartist* untuk memprediksi gerakan harga di masa mendatang

## **RINGKASAN**

Analisis sangat diperlukan dalam pengambilan keputusan investasi, karena melalui analisis atas dokumen-dokumen yang terkait dengan pasar keuangan, mulai dari dokumen yang bersifat nasional hingga dokumen masing-masing perusahaan akan diperoleh informasi secara lengkap. Analisis dapat dilakukan dengan dua cara yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental sebenarnya melakukan penilaian atas laporan keuangan perusahaan. Adapun target analisis fundamental ini adalah memberikan jawaban atas pertanyaan, apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak. Sedangkan analisis teknikal digunakan lebih untuk mengambil keputusan atas investasi jangka pendek.

## **Soal Latihan**

1. Mengapa penting melakukan analisis sebelum melakukan investasi.
2. Jelaskan pengertian analisis fundamental
3. Jelaskan pengertian analisis teknikal.

4. Jelaskan tiga prinsip yang dijadikan patokan dalam analisis teknikal.

## DAFTAR PUSTAKA

Anwar, Muhammad Choirul, (2021). Apa Itu IHSG? Ini Pengertian, Manfaat, dan Cara Hitungnya. [Apa Itu IHSG? Ini Pengertian, Manfaat, dan Cara Hitungnya Halaman all - Kompas.com](#)

Elliyana, Ela, (2020). Lembaga Keuangan dan Pasar Modal. Ahlimedia Press.

Handayani, Sri & Astawinetu, Erwin Dyah, (2020). Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia. Scopindo Media Pustaka.

Ismail, (2022). Saham Vs Crypto. Global Aksara Pers.

Muliawati, Firda Dwi, (2021). Yuk Kenali Fraksi Harga Saham Sebelum Berinvestasi. [Sobat Investor, Yuk Kenali Fraksi Harga Saham Sebelum Berinvestasi \(idxchannel.com\)](#)

Pasha, Aufi Ramadhania, (2022). Pengertian Opsi Saham, Jenis Hingga Istilah yang Digunakan. [Pengertian Opsi Saham, Jenis Hingga Istilah yang Digunakan - Cermati.com](#)

Sunariyah, (2011). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. UPP STIM YKPN

Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. 14 /Seojk.04/2018 Tentang Kegiatan Lain Bagi Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Usaha Sebagai Penjamin Emisi Efek Dan Perantara Pedagang Efek.

Widiatmojo, Sawidji, (2015). Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia. Elex Media Komputindo.

Wijayanti, Ratih Ika, (2022). Lima Perbedaan Pasar Perdana dan Sekunder, Investor Wajib Tahu. [Lima Perbedaan Pasar Perdana dan Sekunder, Investor Wajib Tahu \(idxchannel.com\)](#)

[www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

## GLOSARIUM

**Call Option** : Hak untuk membeli saham (atau aset lainnya) pada harga kesepakatan (*strike price*) dalam jangka waktu yang telah disepakati.

**Capital Gain** : Kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

**Dividen** : Pembagian laba kepada pemegang saham.

**Emiten** : Pihak yang melakukan Penawaran Umum, yaitu penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam peraturan undang-undang yang berlaku.

**Money Market** : Pasar tempat terjadinya transaksi penjualan dan pembelian dalam bentuk sekuritas keuangan.

**Obligasi** : Surat pernyataan utang dari penerbit yang berisi janji untuk membayar pokok utang dan kupon (bunga) pada waktu yang telah ditentukan.

**Opsi** : Hak yang dimiliki oleh pihak untuk membeli atau menjual kepada pihak lain atas sejumlah efek pada harga dan dalam waktu tertentu.



**Pasar Modal** : Suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

**Penjamin Emisi** : Pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

**Put Option** : Hak untuk menjual saham (atau aset lainnya) pada harga kesepakatan (*strike price*) dalam jangka waktu yang telah disepakati.

**Return** : Besaran pengembalian atau kerugian dari investasi selama periode tertentu.

**Reverse Stock** : Penggabungan beberapa saham menjadi saham dengan nominal lebih besar, dengan rasio tertentu.

**Right** : hak yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk terlebih dahulu membeli saham yang baru dikeluarkan.

**Saham** : Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan yang dengan jelas tercantum nilai nominal, perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

***Stock Split*** : Pemecahan nominal saham menjadi saham dengan nominal yang lebih kecil dengan rasio tertentu.

**Yield** : Komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.

## INDEKS

### C

Call Option, 65

Capital Gain, 43

### D

Dividen, v, vii, 50, 51, 98, 99, 100

### E

Emiten, v, 77, 81, 97

### M

Money Market, 6

### O

Obligasi, iv, v, vii, 4, 22, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 45, 68, 97, 98

Opsi, iv, 41, 63, 64, 66, 68

### P

Pasar Modal, i, ii, iii, iv, v, vii, 7, 8, 11, 21, 22, 23, 59, 71

Penjamin Emisi, 79

Put Option, 66

### R

Return, vi, 112, 113, 117, 118, 119, 120

Reverse Stock, v

Right, v, 94

### S

Saham, iv, v, vii, 41, 48, 49, 51, 52, 68, 83, 88, 89, 90, 94, 96, 98, 99, 122

Stock Split, v, 95

### Y

Yield, 112

## BIODATA PENULIS



Dr. Mangasi Sinurat, S.E., M.Si, CMA, Lahir di Serdang Bedagai pada 17 Agustus 1974 dan sekarang menetap di Kabupaten Serdang Bedagai. Menyelesaikan Pendidikan sarjana di Universitas Katolik St. Thomas Medan pada Tahun 1998, dan Magister dan Doktor di Universitas Sumatera Utara, Tahun 2009 dan 2016. Saat ini, penulis aktif sebagai dosen PNS DPK di STIE Bina Karya Tebing Tinggi pada Program Studi Manajemen dan sebagai Dewan Pakar Dewan Pengupahan Daerah Kota Tebing

Tinggi. Penulis bisa dihubungi melalui email [mangasisinurat621@gmail.com](mailto:mangasisinurat621@gmail.com)



Didik Gunawan, S.E., M.M, Lahir di Serdang Bedagai pada 12 Desember 1982 dan sekarang menetap di Kota Tebing Tinggi. Menyelesaikan Pendidikan sarjana di STIE Bina Karya Tebing Tinggi pada Tahun 2010, dan Magister di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Tahun 2018 dan saat ini sedang melanjutkan Doktor di Universitas Islam Sumatera Utara. Saat ini, penulis aktif sebagai dosen di STIE Bina Karya Tebing

Tinggi pada Program Studi Manajemen dan sebagai Pembina Galeri Investasi STIE Bina Karya Tebing Tinggi. Penulis bisa dihubungi melalui email [didik.gunawan@stie-binakarya.ac.id](mailto:didik.gunawan@stie-binakarya.ac.id)



Ari Syahputra, S.E., M.Si, Lahir di Pematang Siantar pada 03 Mei 1987 dan sekarang menetap di Kota Tebing Tinggi. Menyelesaikan Pendidikan sarjana di STIE Nusa Bangsa Medan pada Tahun 2011, Magister di Universitas Sumatera Utara Tahun 2016 dan Pendidikan Profesi Akuntansi di Universitas Sumatera Utara Tahun 2016. Saat ini, penulis aktif sebagai dosen di STIE Bina Karya Tebing Tinggi pada Program Studi Manajemen. Penulis bisa dihubungi melalui email [ari.syach.jobs@gmail.com](mailto:ari.syach.jobs@gmail.com)

# Buku Ajar

# PASAR MODAL



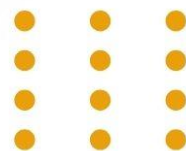
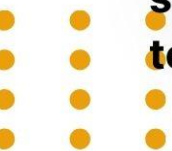
## PENULIS

**Dr. Mangasi Sinurat, S.E., M.Si, CMA**

**Didik Gunawan, S.E., M.M**

**Ari Syahputra, S.E., M.Si**

Perkembangan globalisasi dalam sistem keuangan serta inovasi finansial menciptakan kompleksitas produk dan layanan keuangan, sehingga diperlukan generasi yang memiliki pemahaman, keterampilan dan keyakinan dalam menggunakan produk dan layanan jasa keuangan. Literasi tentang pasar modal salah satu bentuk pengetahuan yang diperlukan generasi milenial saat ini. Hal ini terkait dengan pemilihan investasi yang tepat dalam perencanaan keuangan



PUBLISHER BY

PT. Inovasi Pratama Internasional