

Materi Bab 2

INSTRUMENT PASAR MODAL

PENGERTIAN PASAR MODAL

- Pasar modal mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan yang membutuhkan dana.
- Pasar modal memfasilitasi jualbeli sekuritas yang umumnya berumur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.
- Pasar modal mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien.

PENGERTIAN PASAR MODAL

- Bursa efek merupakan arti fisik dari pasar modal.
- Pada tahun 2007, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

PASAR PERDANA

- Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya.
- Perusahaan sebelumnya mengeluarkan prospektus yang berisi informasi perusahaan secara detail.

PASAR PERDANA

- Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor sehingga dengan adanya informasi tersebut, investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

INITIAL PUBLIC OFFERING

- Proses perusahaan untuk pertama kalinya menjual sekuritas disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana.
- Setelah sekuritas dijual perusahaan di pasar perdana, barulah kemudian sekuritas diperjualbelikan oleh investor-investor di pasar sekunder.
- Transaksi yang dilakukan investor di pasar sekunder tidak akan memberikan tambahan dana lagi bagi perusahaan yang menerbitkan sekuritas (emiten), karena transaksi hanya terjadi antar investor, bukan dengan perusahaan.

PASAR SEKUNDER

- Pasar sekunder merupakan tempat perdagangan atau jual-beli sekuritas oleh dan antar investor setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana.
- Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar, yaitu:
 - ▣ Pasar lelang (*auction market*).
 - ▣ Pasar negosiasi (*negotiated market*).

PASAR SEKUNDER

- Pasar Lelang (*auction market*):
 - ▣ Pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan (penawaran) pada sebuah lokasi fisik.

- Pasar Negosiasi (*negotiated market*):
 - ▣ Pasar negosiasi terdiri dari jaringan berbagai dealer yang menciptakan pasar tersendiri di luar lantai bursa bagi sekuritas, dengan cara membeli dari dan menjual ke investor.
 - ▣ Pasar negosiasi juga sering disebut dengan istilah *over the counter market* (OTC) atau di Indonesia dikenal sebagai bursa paralel.

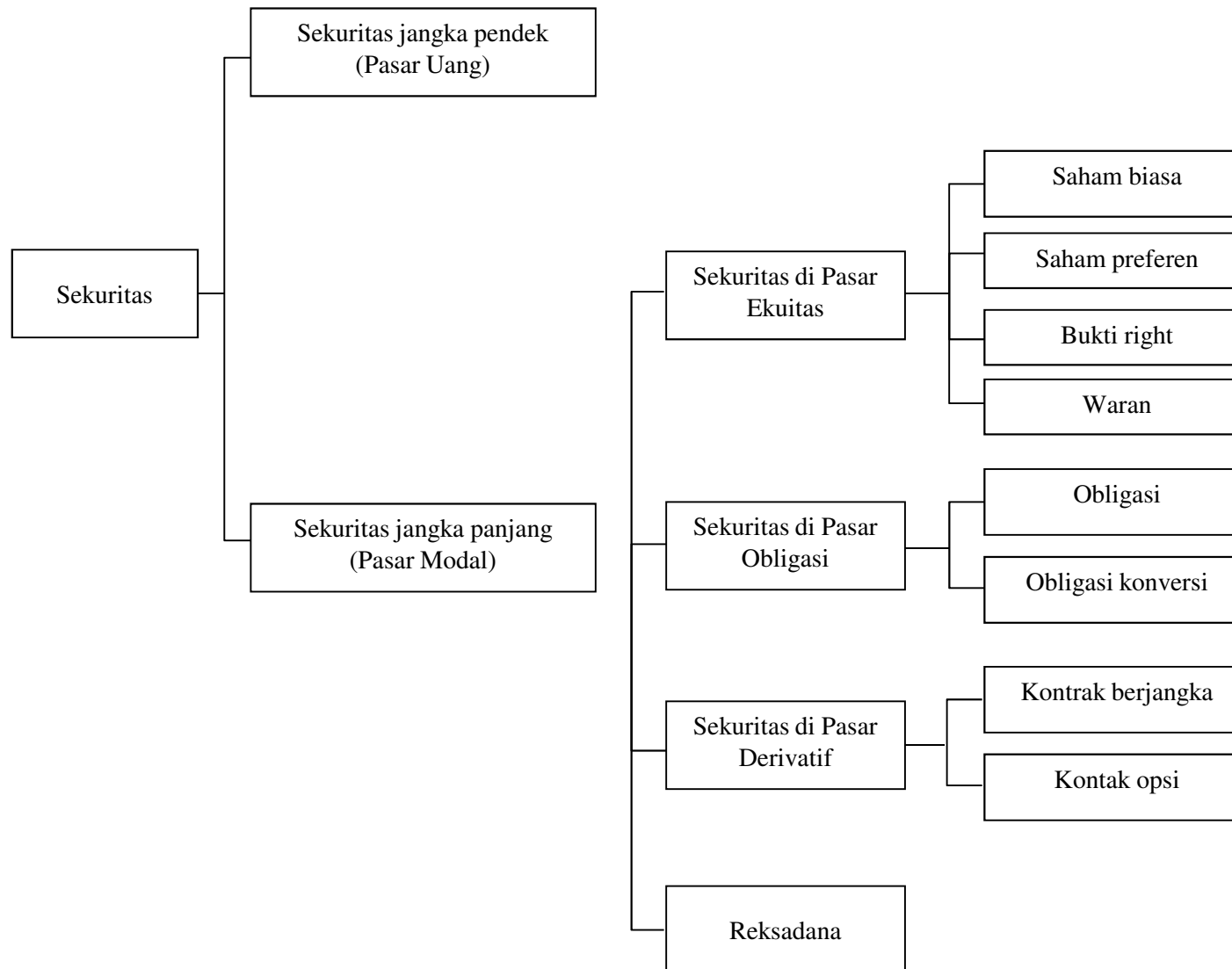
INSTRUMEN PASAR MODEL

- Sekuritas (*securities*), atau juga disebut efek atau surat berharga, merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan.
- Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

INSTRUMEN PASAR MODAL (SEKURITAS)

- Sekuritas diperdagangkan di pasar finansial (*financial market*), terdiri dari pasar modal dan pasar uang.
- Pasar uang (*money market*) pada dasarnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umumnya maupun pemerintah.
- Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya.

SEKURITAS PASAR MODAL INDONESIA



SEKURITAS DI PASAR EKUITAS

- Sekuritas yang diperdagangkan di pasar bersifat ekuitas Indonesia adalah saham baik saham biasa maupun saham preferen serta bukti right dan warran.
- Setelah diterbitkan oleh perusahaan, sekuritas ekuitas dapat diperdagangkan antar investor di bursa efek.

SAHAM BIASA

- Saham biasa (*common stock*) menyatakan kepemilikan suatu perusahaan.
 - ▣ Ilustrasi: Apabila seorang investor memiliki 1 juta lembar saham biasa suatu perusahaan dari total saham biasa yang berjumlah 100 juta lembar, maka ia memiliki 1 persen perusahaan tersebut.
- Sebagai pemilik, pemegang saham biasa perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan antara lain pada persetujuan keputusan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

DIVIDEN

- Pemegang saham biasa memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.
 - ▣ Apabila perusahaan menghasilkan laba, sebagian atau seluruh laba dapat dibagikan kepada pemiliknya yaitu pemegang saham sebagai dividen.
- Pada umumnya, dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham adalah rupiah tunai yang disebut dividen tunai (*cash dividend*).
- Namun pembagian dan besarnya dividen tidaklah dijamin. Dari tahun ke tahun, besarnya rupiah dividen tunai yang dibagikan bisa berubah naik turun ataupun tetap dan bahkan juga bisa tidak dibagikan.

DIVIDEN

Contoh Pembayaran Dividen PT. Astra International Tbk.

Tahun (Semester)	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date
2005 (1)	270	16 Juni	17 Juni	21 Juni	4 Juli
2005 (2)	100	9 Nov	10 Nov	14 Nov	24 Nov
2006 (1)	340	15 Juni	16 Juni	20 Juni	4 Juli
2006 (2)	150	20 Okt	30 Okt	1 Nov	15 Nov
2007 (1)	290	14 Juni	15 Juni	19 Juni	3 Juli
2007 (2)	160	29 Okt	30 Okt	1 Nov	15 Nov
2008 (1)	484	18 Juni	19 Juni	23 Juni	4 Juli

DIVIDEN

- Dividen saham (*stock dividend*) adalah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru sehingga meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.
- Saham bonus (*bonus share*) merupakan saham baru yang diberikan kepada pemegang saham dan berasal dari kapitalisasi agio saham.
- Bedanya adalah dividen saham berasal dari laba perusahaan.

DIVIDEN

- Contoh:

Sebuah perusahaan membagikan dividen total Rp10 milyar kepada para pemegang saham. Banyaknya saham yang beredar adalah 1 milyar lembar saham biasa.

Anggap Bapak Bambang memiliki 1 juta lembar saham, berapa rupiah Bapak Bambang menerima pembagian dividen ini?

DIVIDEN

□ Jawab:

Dividen per lembar saham adalah Rp10 milyar / 1 milyar saham = Rp10. Untuk setiap lembar saham yang dimilikinya, Bapak Bambang menerima Rp10 dari dividen yang dibagikan perusahaan. Karena Bapak Bambang memiliki 1 juta lembar saham, maka dia mendapat total Rp10 juta.

KARAKTERISTIK LAIN SAHAM BIASA

- Saham biasa tidak berjatuh tempo dan dapat memiliki nilai nominal atau tanpa nilai nominal.
- Harga saham di pasar hampir selalu berbeda dengan nilai nominalnya dari waktu ke waktu perdagangan.

KARAKTERISTIK LAIN SAHAM BIASA

- Indikator aktivitas perdagangan saham antara lain adalah volume lembar saham yang ditransaksikan antar investor dan nilai transaksinya pada satu transaksi ataupun selama satu periode waktu tertentu.
- Nilai perdagangan dihitung dari perkalian antara harga pasar tiap kali transaksi dengan volume lembar saham yang ditransaksikan.

SAHAM PREFEREN

- Saham preferen (*preferred stock*) merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa, dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu.
- Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan (*hybrid*) antara saham biasa dan obligasi.

BUKTI RIGHT

- Bukti right atau hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu.
- Selama periode waktu terbatas yang disebut periode pelaksanaan, pemegang right berhak untuk membeli saham baru dengan membayar sejumlah dana kepada perusahaan melalui perusahaan efek pada suatu harga pelaksanaan (*exercise price*) yang telah ditentukan.

BUKTI RIGHT

- Bukti *right* dapat diperjualbelikan antar investor seperti halnya sekuritas lainnya di bursa efek selama periode waktu perdagangan yang terbatas.
- Pelaksanaan hak pembelian saham baru oleh investor yang memegang bukti *right* akan ditentukan oleh keuntungan atau kerugian yang akan ditimbulkannya.
- Dengan kata lain, bagaimana investor menghitung keuntungan atau kerugian dari perdagangan bukti *right*?

BUKTI RIGHT

- Sebagai contoh, anggap seorang investor membeli bukti *right* PT Ricky Putra Globalindo pada harga Rp100 per lembar di BEI. Selanjutnya selama periode pelaksanaan, harga saham Ricky Putra Globalindo mencapai Rp675 per lembar.
- Apabila investor tersebut melaksanakan pembelian saham Ricky Putra Globalindo, maka dia akan memperoleh keuntungan sebesar Rp75 per lembar saham hanya dalam beberapa hari saja.
 - $Rp75 = \text{harga saham Rp675} - (\text{harga pelaksanaan Rp500} + \text{harga bukti } \textit{right} \text{ Rp100})$.

WARAN

- Waran (*warrant*) adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya.
- Berbeda dengan *right issue*, waran biasanya dijual bersamaan dengan sekuritas lain misalnya obligasi atau saham.
- Selain itu, periode perdagangan waran adalah jangka panjang, umumnya antara 3 sampai dengan 5 tahun.

SEKURITAS DI PASAR OBLIGASI

- Sekuritas yang diperdagangkan di pasar obligasi Indonesia adalah obligasi perusahaan, obligasi negara, dan obligasi konversi.
- Obligasi (*bond*) dikeluarkan penerbitnya sebagai surat tanda bukti hutang. Obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan.
- Sebutan obligasi semakin dikenal dengan istilah sekuritas pendapatan tetap (*fixed income securities*).

JENIS OBLIGASI

- Obligasi dapat dibedakan menurut siapa penerbitnya, yaitu:
 - ▣ Obligasi negara (*government bond*), adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia. Di Amerika, obligasi negara seperti ini disebut *treasury bonds (T-Bonds)*.
 - ▣ Obligasi perusahaan atau obligasi korporasi (*corporate bond*), adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan baik perusahaan swasta maupun perusahaan negara (BUMN).

KARAKTERISTIK OBLIGASI

- Nilai nominal (*nominal value* atau *face value*) atau nilai pari (*par value*).
 - ▣ Besarnya nilai rupiah obligasi yang diterbitkan.
- Kupon (*coupon*).
 - ▣ Kupon merupakan bunga yang dibayar secara reguler oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya. Kupon obligasi ditetapkan dalam persentase tahunan dari nilai nominal dan dibayarkan pada interval waktu tertentu.
- Jatuh tempo (*maturity*).
 - ▣ Jatuh tempo merupakan tanggal ketika pemegangnya akan menerima uang pokok pinjaman yang jumlahnya sebesar nilai nominalnya.

KARAKTERISTIK OBLIGASI

- Setelah diterbitkan, obligasi dapat diperjualbelikan sampai sebelum jatuh tempo antar investor di bursa efek pada harga pasar yang bisa berbeda dari nilai nominalnya.
- Faktor penting bagi investor sebelum berinvestasi di obligasi adalah mengenal penerbit dan seluk-beluk obligasi yang diterbitkannya.
- Hal itu perlu dilakukan untuk menaksir besarnya risiko khususnya risiko gagal bayar (*default*) yang mungkin dapat dialami investor di masa mendatang.

SOAL-JAWAB KUPON OBLIGASI

□ Soal:

Ibu Niken membeli sebuah obligasi yang baru saja diterbitkan oleh pemerintah dengan nilai nominal Rp100 juta dan kupon 10 persen dibayar setengah tahunan. Ibu Niken terus memegang obligasi ini sampai jatuh tempo pada 3 tahun mendatang.

- ▣ Berapa banyaknya pembayaran bunga kupon dan kapan dibayarkan?
- ▣ Berapa kali kupon seharusnya dibayarkan sampai jatuh tempo?
- ▣ Selain kupon, arus kas apalagi yang akan diterima pemegang obligasi ini?

SOAL-JAWAB KUPON OBLIGASI

□ Jawab:

- Ibu Niken sebagai pemegang obligasi akan menerima Rp10 untuk setiap Rp100 dari nilai nominal sebagai pembayaran bunga kupon, atau sebesar Rp500.000 tiap setengah tahun.
- Bunga kupon seharusnya diterima sebanyak 6 kali, yaitu setiap setengah tahun, sampai jatuh tempo di akhir tahun ketiga.
- Pada waktu jatuh tempo di akhir tahun ketiga, Ibu Niken juga akan menerima pelunasan pokok pinjaman atau nilai nominal sebesar Rp1 juta.

OBLIGASI KONVERSI

- Obligasi konversi merupakan obligasi yang dapat ditukar dengan saham biasa.
- Obligasi konversi mencantumkan persyaratan untuk melakukan konversi.
 - ▣ Misalnya setiap obligasi konversi bisa dikonversi menjadi 3 lembar saham biasa mulai tanggal tertentu sampai dengan tanggal jatuh tempo.

SEKURITAS DI PASAR DERIVATIF

- Sekuritas derivatif (turunan) adalah aset finansial yang diturunkan dari saham dan obligasi, dan bukan dikeluarkan perusahaan atau pemerintah untuk mendapatkan dana.
- Ada dua jenis yang penting dari sekuritas derivatif, yaitu:
 - ▣ kontrak berjangka (*future contract*), dan
 - ▣ kontrak opsi (*option contract*).

KONTRAK BERJANGKA

- Kontrak berjangka merupakan suatu perjanjian yang dibuat hari ini yang mengharuskan adanya transaksi di masa mendatang.
- Ada dua jenis kontrak berjangka:
 - ▣ Kontrak berjangka komoditas menggunakan underlying asset yang merupakan aset riil berupa barang-barang pertanian dan sumber daya alam.
 - ▣ Kontrak berjangka finansial menggunakan underlying asset (atau dikenal dengan sebutan variabel pokok) yang merupakan efek seperti saham atau indeks saham.

KONTRAK OPSI

- Kontrak opsi adalah suatu perjanjian yang memberi pemiliknya hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu (tergantung pada jenis opsi) pada harga tertentu selama waktu tertentu.
 - ▣ Pemilik call option mempunyai hak untuk membeli aset induk atau aset acuan (*underlying asset*) pada harga tetap selama waktu tertentu.
 - ▣ Pemilik put option mempunyai hak untuk menjual aset induk pada harga tetap selama waktu tertentu.

REKSA DANA

- Reksa dana dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.
- Berdasarkan bentuk hukumnya, reksadana dibedakan menjadi dua, yaitu:
 - Reksa dana berbentuk perseroan, yang digolongkan lagi menjadi:
 - Reksa dana terbuka
 - Reksa dana tertutup
 - Reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK).

JENIS REKSA DANA

- Reksa dana pasar uang, merupakan reksa dana yang menginvestasikan dananya khusus pada berbagai jenis sekuritas di pasar uang.
- Reksa dana pendapatan tetap, merupakan reksa dana yang menginvestasikan dananya khusus pada portofolio obligasi.
- Reksa dana saham, merupakan reksa dana yang menginvestasikan dananya khusus pada portofolio saham-saham perusahaan.

JENIS REKSA DANA

- Reksa dana campuran, merupakan reksa dana yang menginvestasikan dananya pada berbagai jenis sekuritas yang berbeda baik di pasar modal maupun di pasar uang.
- Reksa dana terproteksi, merupakan reksa dana yang memberikan proteksi atas nilai investasi awal investor melalui mekanisme pengelolaan portofolio.

NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA

- Investor membeli reksa dana dari sebuah perusahaan investasi pada harga per saham atau per unit penyertaan yang nilainya tergantung pada besarnya nilai aktiva bersih (NAB) per unit.
- NAB per unit ini dihitung atau ditentukan setiap hari. NAB dihitung dari nilai pasar aktiva reksa dana (sekuritas, kas, dan seluruh pendapatan) dikurangi jumlah kewajiban.

$$\text{NAB per unit} = \text{NAB} / \text{jumlah saham atau unit beredar}$$

MENGHITUNG RETURN INVESTASI

- Investor membeli sekuritas mengharapkan return atau imbalan atas investasinya.
- Keuntungan atau kerugian dari investasi ini disebut return atas investasi.
- Total return atas investasi umumnya mempunyai dua komponen:
 - ▣ Tunai apapun yang diterima ketika mempunyai investasi, misalnya dividen.
 - ▣ Nilai aset yang dibeli mungkin berubah, yang berarti adanya *capital gain* atau *capital loss*.

CONTOH MENGHITUNG RETURN

- Contoh: Bapak Prapto membeli 100.000 lembar saham biasa Hexindo Adiperkasa pada harga Rp1.000 per lembar dan dijual satu tahun kemudian pada harga Rp1.200. Dividen adalah Rp50 per lembar. Pada akhir tahun, Bapak Prapto ingin mengetahui apa yang terjadi dengan investasinya ini.
- Total *return* rupiah atas investasi yang dibuat Bapak Prapto adalah penjumlahan dividen dan capital gain, yaitu $\text{Rp}5.000.000 + \text{Rp}20.000.000 = \text{Rp}25.000.000$.

CONTOH MENGHITUNG RETURN

- Informasi mengenai return lebih sering dinyatakan dalam persentase daripada dalam unit mata uang rupiah.
- Contoh:

Penjelasan	Kasus 2 (Rp)
Harga penutupan per lembar saham, 1 Januari 2005:	1.000
Dividen selama 2005:	50
Harga penutupan per lembar saham, 31 Desember 2005:	900

CONTOH MENGHITUNG RETURN

- Menghitung *dividend yield*:

$$\begin{aligned}\text{Dividend yield} &= \frac{D_t}{P_{t-1}} \\ &= \text{Rp}50 / \text{Rp}1.000 = 0,05 = 5\%\end{aligned}$$

- Menghitung *capital gain (loss)*:

$$\begin{aligned}\text{Capital gains (loss)} &= (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1} \\ &= (\text{Rp}900 - \text{Rp}1.000) / \text{Rp}1.000 \\ &= -10\%\end{aligned}$$

- Menghitung *total return*:

$$\begin{aligned}\text{Total return} &= \text{total yield} + \text{capital gain (loss)} \\ &= 5\% - 10\% = -5\%\end{aligned}$$

LATIHAN RETURN SAHAM BIASA

- Soal:

Bapak Edi membeli saham biasa Unilever Indonesia pada harga Rp16.350 per lembar. Setelah satu tahun, harga saham adalah Rp18.200 per lembar. Selama tahun itu, Bapak Edi menerima dividen Rp500 per lembar. Berapakah dividend yield, capital yield, dan return persentase? Jika Bapak Edi menginvestasikan sebanyak Rp16.350.000, berapa banyak rupiah yang dia miliki pada akhir tahun?

- Jawab:

Rp18.700.000,00

MENGHITUNG RISIKO

- Investasi seharusnya tidak hanya memperhatikan return, tetapi juga risikonya.
- Risiko sering diasosiasikan dengan variabilitas atau dispersi.
 - ▣ Jika return suatu aset tidak mempunyai variabilitas, maka aset tersebut dikatakan tidak mempunyai risiko.
 - ▣ Semakin besar variabilitas return suatu aset, semakin besar kemungkinan return berbeda dengan hasil yang diharapkannya.
- Pengukur variabilitas return yang paling umum digunakan adalah varians (*variance*) dan deviasi standar (*standard deviation*).

CONTOH MENGHITUNG RISIKO

- Untuk memberi contoh menghitung variabilitas return historis, anggap ada dua sekuritas yang menghasilkan return tahunan berikut:

Tahun	Sekuritas BBAA	Sekuritas KKSS
2001	5%	11%
2002	-15%	11%
2003	10%	11%
2004	38%	11%
2005	17%	11%

CONTOH MENGHITUNG RISIKO

- Rata-rata return sekuritas BBAA
 $= (5\% - 15\% + 10\% + 38\% + 17\%) / 5 = 11\%$
- Rata-rata return sekuritas KKSS
 $= (11\% + 11\% + 11\% + 11\% + 11\%) / 5 = 11\%$
- Perhatikan bahwa return dari tahun 2001 s.d. 2005 untuk sekuritas KKSS adalah selalu tepat tidak pernah menyimpang dari nilai rata-ratanya, yaitu 11 persen. Sedangkan return-return untuk sekuritas BBAA tidak pernah tepat 11 persen.

CONTOH MENGHITUNG RISIKO

Sekuritas BBAA	Sekuritas KKSS
$(5 - 11)^2 = 36$	$(11 - 11)^2 = 0$
$(-15 - 11)^2 = 676$	$(11 - 11)^2 = 0$
$(10 - 11)^2 = 1$	$(11 - 11)^2 = 0$
$(38 - 11)^2 = 729$	$(11 - 11)^2 = 0$
$(17 - 11)^2 = \underline{36}$	$(11 - 11)^2 = \underline{0}$
1.478	0

Varians return σ^2 dihitung sebagai:

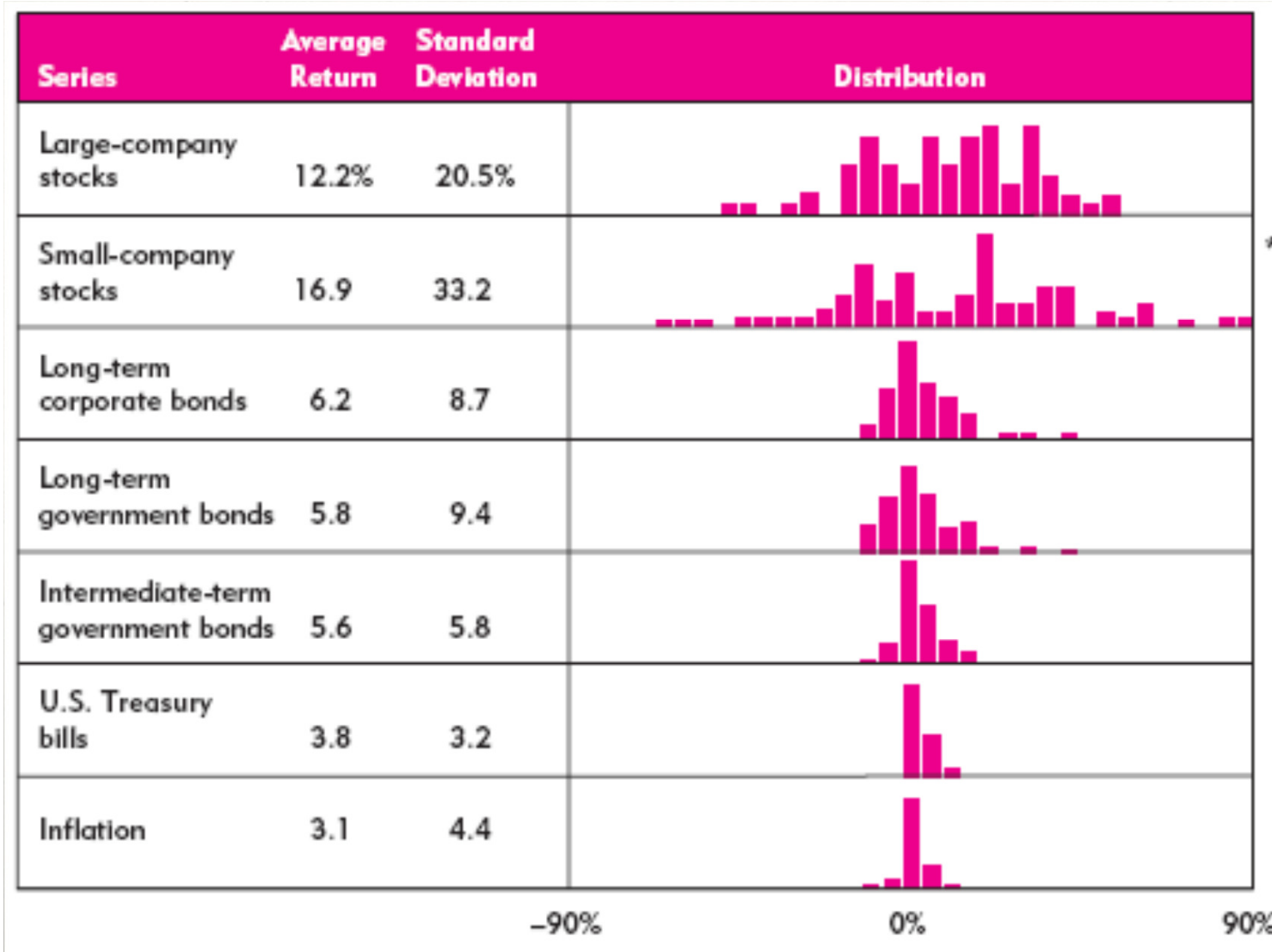
$$\sigma^2 (\text{sekuritas BBAA}) = 1.478 / (5 - 1) = 369,5 \text{ persen kuadrat}$$

$$\sigma^2 (\text{sekuritas KKSS}) = 0 / (5 - 1) = 0 \text{ persen kuadrat}$$

CONTOH MENGHITUNG RISIKO

- Deviasi standar, σ , dihitung sebagai berikut:
 σ (sekuritas BBAA) = $\sqrt{\sigma^2} = \sqrt{369,5} = 19,22\%$
 σ (sekuritas KKSS) = $\sqrt{\sigma^2} = \sqrt{0} = 0\%$
- Semakin besar nilai varians atau deviasi standarnya, semakin jauh return-return aktual berbeda dari rata-rata returnnya (semakin besar pula risikonya).

CATATAN HISTORIS



LATIHAN RETURN DAN RISIKO

- Anggap return tahunan saham YYY, obligasi MMM, dan portofolio pasar pada suatu indeks harga saham adalah sebagai berikut:

Tahun	Saham YYY	Obligasi MMM	Pasar
1999	12,60%	7,80%	11,16%
2000	-15,32%	8,95%	-10,99%
2001	4,35%	6,33%	8,22%
2002	40,69%	2,63%	35,48%
2003	-5,66%	5,79%	-10,50%
2004	30,81%	9,58%	23,05%
2005	16,74%	8,22%	15,79%

- Hitunglah rata-rata return dan deviasi standar untuk saham YYY, obligasi MMM, dan portofolio pasar selama tiga tahun tersebut.

LATIHAN RETURN DAN RISIKO

- Jawab:

Periksalah bahwa rata-rata return dan deviasi standar ketiga investasi tersebut adalah:

- Rata-rata return:

- ▣ saham YYY = 12,03 persen.
- ▣ obligasi MMM = 7,04 persen.
- ▣ pasar = 10,32 persen.

- Deviasi standar:

- ▣ saham YYY = 19,65 persen.
- ▣ obligasi MMM = 2,37 persen.
- ▣ pasar = 16,92 persen.

PASAR MODAL DI INDONESIA

- Pasar modal Indonesia dibentuk untuk menghubungkan investor (pemodal) dengan perusahaan atau institusi pemerintah.
- Investor merupakan pihak yang mempunyai kelebihan dana, sedangkan perusahaan atau institusi pemerintah memerlukan dana untuk membiayai berbagai proyek-proyeknya.
- Dalam hal ini, pasar modal berfungsi sebagai pengalokasi dana dari investor ke perusahaan atau institusi pemerintah.

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*).

EMITEN

- 2. Emiten obligasi** menjual obligasi melalui penawaran umum baik IPO maupun penawaran obligasi berikutnya.

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.

BURSA EFEK

- Bursa efek dapat membentuk aliansi dengan bursa lain untuk meningkatkan efisiensi dan likuiditasnya.
- *Contoh:* Pada tanggal 30 November 2007, BEJ dan BES digabung dan berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia.

SELF REGULATORY ORGANIZATIONS (SRO)

- *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 (BEJ dan BES), Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP).

SELF REGULATORY ORGANIZATIONS (SRO)

- **Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP).**

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

SELF REGULATORY ORGANIZATIONS (SRO)

- **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 adakah hanya satu, yaitu PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

PERUSAHAAN EFEK/SEKURITAS

□ Perusahaan efek (*securities companies*) adalah perusahaan yang memiliki satu atau gabungan tiga kegiatan berikut:

1. Penjamin emisi efek.

Penjamin emisi efek (*underwriter*) adalah salah satu aktifitas 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*).

PERUSAHAAN EFEK/SEKURITAS

2. Perantara pedagang efek.

Perantara pedagang efek (*broker dealer*) atau perusahaan pialang, adalah salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

3. Manajer investasi.

Manajer investasi (*investment manager*), adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah.

LEMBAGA PENUNJANG PASAR MODAL

1. **Biro Administrasi Efek (*Securities Administration Bureau*)**

Biro Administrasi Efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.

LEMBAGA PENUNJANG PASAR MODAL

2. Kustodian (*Custodian*)

Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya

LEMBAGA PENUNJANG PASAR MODAL

3. Wali Amanat (*Trustee*)

Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang. Pada tahun 2006, Bapepam melaporkan ada 13 wali amanat.

4. Penasihat Investasi (*Investment Advisor*)

Penasehat investasi adalah pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek.

LEMBAGA PENUNJANG PASAR MODAL

5. Pemeringkat Efek (*Rating Agencies*)

Perusahaan pemeringkat efek merupakan lembaga yang dapat menjembatani kesenjangan informasi antara emiten dan investor dengan menyediakan informasi standar atas tingkat risiko kredit suatu perusahaan. Saat ini terdapat 2 perusahaan pemeringkat efek, yaitu PT PEFINDO atau PT Kasnic Credit Rating Indonesia.

PROFESI PENUNJANG PASAR MODAL

- **Akuntan publik** membantu emiten dalam menyusun prospektus dan laporan tahunan sehingga tersaji memenuhi ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam dan bursa efek.
- **Notaris** berperan ketika emiten, perusahaan sekuritas, dan pihak-pihak lainnya menyusun anggaran dasar dan kontrak-kontrak kegiatan

PROFESI PENUNJANG PASAR MODAL

- **Konsultan hukum** membantu dalam melakukan kegiatannya agar sesuai dan tidak melanggar ketentuan yang berlaku dan aspek hukum lainnya.
- **Perusahaan penilai** berperan dalam penentuan nilai wajar atas suatu aktiva perusahaan dalam proses emisi.

INVESTOR

- Investor atau sering juga disebut pemodal adalah pihak yang menginvestasikan dana pada sekuritas.
- Investor dapat dibedakan ke dalam:
 1. investor perseorangan (*individual investor*)
 2. investor institusi (*institutional investor*).
- Investor juga dapat dibedakan berdasarkan asal negaranya, yaitu:
 1. Investor Indonesia (domestik/lokal).
 2. Investor asing.

MEKANISME PERDAGANGAN DI PASAR PERDANA

- Proses penjualan saham atau obligasi di pasar perdana disebut sebagai penawaran umum perdana [*initial public offering* (IPO)]
- Penawaran perdana untuk saham atau obligasi suatu perusahaan kepada investor publik dilakukan oleh penjamin emisi melalui perantara pedagang efek yang bertindak sebagai agen penjual saham.

MEKANISME PERDAGANGAN DI PASAR PERDANA

- Sehubungan dengan proses penjatahan saham, ada istilah *undersubscribed* (kurang pesan) dan *oversubscribed* (lebih pesan).
- Kebalikan dari *go-public*, *go private* merupakan aksi perusahaan yang mengubah status perusahaan terbuka menjadi perusahaan tertutup.

MEKANISME PERDAGANGAN DI PASAR SEKUNDER

- Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual saham atau obligasi serta berbagai jenis efek lainnya yang tercatat di bursa (tidak melibatkan emiten).
- Pelaksanaan perdagangan efek di Bursa dilakukan dengan menggunakan fasilitas *Jakarta Automated Trading System (JATS)*.

MEKANISME PERDAGANGAN DI PASAR SEKUNDER

- Sedangkan perdagangan obligasi perusahaan dan obligasi negara di BEI menggunakan sistem perdagangan yang disebut FITS (*Fixed Income Trading System*) dan OTC-FIS (*Over-the-Counter Fixed Income Service*) .

PROSES TRANSAKSI DI PASAR SEKUNDER

1. Sebelum dapat melakukan transaksi, investor harus menjadi nasabah di salah satu perusahaan efek.
2. Selanjutnya investor tersebut harus menandatangani sejumlah uang tertentu sebagai jaminan bahwa nasabah tersebut layak melakukan jual beli saham.
3. Proses perdagangan atau transaksi saham dan obligasi di pasar sekunder diawali dengan order (pesanan) untuk harga tertentu.

PROSES TRANSAKSI DI PASAR SEKUNDER

4. Perdagangan saham di BEI harus menggunakan satuan perdagangan (*round lot*) efek atau kelipatannya, yaitu 500 (lima ratus) efek.
5. Pesanan jual atau beli oleh para investor dari berbagai perusahaan sekuritas akan bertemu di lantai bursa. Setelah terjadi pertemuan (*match*) antar order tersebut, maka proses selanjutnya adalah proses terjadinya transaksi.

Mekanisme *matching* umumnya berdasarkan kriteria prioritas harga kemudian waktu.

HUBUNGAN INVESTOR DAN PIALANG (*BROKER*)

- Pialang (*broker*) dibedakan ke dalam tiga kelompok, yaitu:
 1. *Full-service brokers*.

Pialang ini menyediakan saran investasi dan strategi investasi yang sekiranya tepat bagi investor. *Full-service broker* bahkan dapat mengelola rekening jika diinginkan investor.
 2. *Deep-discount brokers*.

Pialang ini menyediakan layanan pada pemeliharaan rekening dan eksekusi pesanan membeli atau menjual.

HUBUNGAN INVESTOR DAN PIALANG (*BROKER*)

3. *Discount brokers.*

Pialang ini menyediakan layanan di antara layanan yang disediakan oleh kedua jenis pialang lainnya.

MARGIN

- Pembelian margin (*margin purchase*) adalah pembelian sekuritas dimana sumbernya adalah tunai dan sisanya berasal dari pinjaman dari pialang.
- Banyaknya dana yang dimiliki investor disebut margin, dan biasanya dinyatakan dalam persentase.

MARGIN

Contoh:

Seorang investor menggunakan uangnya sendiri Rp80 juta dan meminjam Rp20 juta dari pialangnya untuk membeli saham. Jumlah investasi adalah Rp100 juta.

Maka margin adalah:

Rp80 juta / Rp100 juta = 0,80 atau 80 persen.

SHORT SALES

- *Short sale* adalah penjualan yang penjualnya sebenarnya tidak memiliki sekurtitas yang dijualnya. Setelah *short sale*, investor dikatakan mempunyai *short position* dalam sekuritas tersebut.
- Seorang investor berada dalam *short position* jika dia meyakini bahwa harga saham suatu perusahaan akan turun.

SHORT SALES

- Mekanisme *short sale* secara sederhana:
 1. Investor meminjam saham dari pialangnya dan kemudian investor tersebut menjualnya.
 2. Di waktu tertentu di masa mendatang, investor tersebut akan membeli saham dalam jumlah lembar yang sama dipinjamnya untuk mengembalikannya.

ILUSTRASI *SHORT SALE*

- ▮ Bapak Roni melakukan short sale 100.000 lembar saham UU00 pada harga Rp300 per lembar. Bapak Roni menerima Rp30 juta dari penjualannya.
- ▮ Satu bulan kemudian, saham diperdagangkan pada harga Rp200 per lembar. Bapak Roni selanjutnya membeli 100.000 lembar pada harga Rp200 atau senilai Rp20 juta dan mengembalikannya pada pialangnya untuk menutup short position.
- ▮ Dalam hal ini, Bapak Roni memperoleh keuntungan sebesar Rp10 juta karena menerima Rp30 juta dan membayar Rp20 juta.

INDEKS PASAR SAHAM

- Indeks pasar saham (*stock market indexes*) merupakan informasi mengenai kinerja pasar saham yang diringkas dalam suatu indeks.
- *Contoh:*
 1. Indeks Harga Saham Gabungan atau *composite stock price index* (IHSG)
 2. Indeks LQ45
 3. Indeks Kompas 100
 4. Indeks Sektoral
 5. *Jakarta Islamic Index*
 6. Indeks Papan Utama (MBX) dan Papan Pengembangan (DBX)

CONTOH PERHITUNGAN INDEKS SAHAM

Anggap di BEI hanya ada dua saham dengan harga dan jumlah lembar saham beredar pada dua hari berbeda sebagai berikut:

Saham	29 Agustus 2008		30 Agustus 2008	
	Harga (H)	Lembar Saham (L)	Harga (H)	Lembar Saham (L)
FFFF	Rp100	2.000	Rp110	2.000
JJJJ	Rp50	1.000	Rp45	1.000

CONTOH PERHITUNGAN INDEKS SAHAM

Anggap pada contoh ini, hari dasarnya adalah 29 Agustus 2008. Maka indeks harga saham pada hari itu, 29 Agustus 2008, adalah 100.

Indeks dibobot nilai pasar dapat dihitung dengan:

$$\text{Indeks}_t = \frac{\sum_{i=1}^n (H_i L_i)_t}{\sum_{i=1}^{n-1} (H_i L_i)_{t-1}} \times 100$$

CONTOH PERHITUNGAN INDEKS SAHAM

$$\text{Indeks}_{30\text{Agst.}} = \frac{(H_{\text{FFFF}} \times L_{\text{FFFF}})_{30\text{Agst.}} + (H_{\text{JJJJ}} \times L_{\text{JJJJ}})_{30\text{Agst.}}}{(H_{\text{FFFF}} \times L_{\text{FFFF}})_{29\text{Agst.}} + (H_{\text{JJJJ}} \times L_{\text{JJJJ}})_{29\text{Agst.}}} \times 100$$

$$\text{Indeks}_{30\text{Agst.}} = \frac{(110 \times 2000) + (45 \times 1000)}{(100 \times 2000) + (50 \times 1000)} \times 100$$

$$\text{Indeks}_{30\text{Agst.}} = 106.$$