

MENUJU KEBEBASAN FINANCIAL MELALUI PASAR MODAL DI INDONESIA

Lis Sintha

Dosen Universitas Suryadarma dan Akademi Perbankan YUKI

ABSTRACT

“The type of this study is library research. The capital market is an institution which has the function to transfer long-term fund from people with surplus fund to those deficit fund. In Indonesia, namely Bursa Efek Indonesia (BEI). The principle of capital market instruments are all securities which can be traded in capital market. Capital market instruments in Indonesia include stock, bonds, right-issue, warrant, mutual fund, and futures.

Keyword: *Capital Market, Capital Market Instruments.*

PENDAHULUAN

Siapa yang tidak pernah mendengar tentang kebebasan keuangan? Tentu kita semua pasti sudah sering mendengar istilah tersebut. Dan kebanyakan orang yang bekerja pasti mengidamkan agar bisa mencapai kebebasan keuangan. Tapi apakah yang benar-benar dimaksud dengan kebebasan keuangan?

Kebebasan keuangan adalah dimana seseorang mencapai *saving* cukup banyak dan relatif aman, dan hasilnya mencukupi kebutuhan-nya untuk hidup dengan gaya hidup yang diinginkan. Kebebasan finansial juga dapat didefinisikan sebagai fase ketika kita berada dalam ketenangan dan pilihan untuk tidak bekerja lagi demi uang, karena uanglah yang bekerja untuk kita (*passive income*). Yang dimaksud dengan *passive income* disini adalah uang yang masuk tanpa harus kita bekerja.

Saving bisa dicapai dengan berbagai cara, misalnya dengan tabungan, deposito, namun untuk mendapatkan hasil yang lebih baik yakni diatas nilai inflasi maka *saving* wajib di kombinasikan dengan *investing* seperti pada reksa dana, saham, properti, dll.

Adapun pendapatan yang didapat dari *active income* adalah penghasilan yang didapat karena bekerja lalu dibayar atau mendapat upah dan kalau tidak bekerja tidak akan mendapatkan penghasilan. Sekedar catatan kalau kita bekerja sebagai karyawan umumnya kenaikan gaji (*income*) yang didapat berada dibawah tingkat inflasi, sehingga daya beli menjadi menurun sejalan dengan bertambahnya waktu. Untuk mengatasi kondisi tersebut maka alangkah

bijaknya jika kita memiliki orientasi pertumbuhan aset dalam bekerja. Jika tidak maka kita berpotensi untuk bekerja secara terus menerus, berikut perbedaan orientasi bekerja adalah

1. Bekerja → *active income output* → *lifetime work*
2. Bekerja → *asset* → *passive income output* → *financial freedom*.

Agar fase kebebasan keuangan tercapai, tentu harus dilakukan aktifitas *saving & investing*, yakni:

a. *Saving & investing = Consumption*

Ini adalah kondisi ideal dimana tabungan & investasi berada dalam jumlah yang seimbang dengan pengeluaran, artinya *income* yang diterima hanya 50 persen yang digunakan untuk konsumsi, sedangkan sisanya untuk tabungan dan investasi. Biasanya pola ini cocok untuk anak muda yang belum menikah dimana kewajiban (*liability*) / utang belum ada. Untuk mencapainya memang kita harus bekerja dengan cerdas, bagaimana uang kita dapat bekerja keras untuk kita dan menghasilkan *passive income*.

b. *Saving & investing = Consumption - Debt*

Pada pola ini tabungan dan investasi lebih sedikit dikarenakan adanya kewajiban utang (*debt*), pada kondisi ini memang dibawah ideal namun masih wajar. Biasanya tahap ini terjadi bagi mereka yang sudah berkeluarga. Perkembangan zaman dan industri keuangan, mendorong tumbuhnya instrumen utang, hal ini menyebabkan pemakaian dan upaya untuk mendapatkan utangpun menjadi lebih mudah. Sekarang semakin banyak ditemukan konsumsi berbasis utang (kartu kredit, KTA atau kredit tanpa agunan dan lain-lain).

Karena itu, hanya menjaga keseimbangan antara *saving, invesment & consumption* saja tidak cukup, tetapi harus ditambah dengan menyiasati agar kita bisa terbebas dari utang. Utang adalah pembunuh kebebasan primer. Ingin kebebasan finansial? Hal pertama yang harus anda lakukan adalah keluar dari utang. Itu adalah prioritas nomor satu.

c. Saving & investing = Consumption - Debt + Protection

Pola ini merupakan yang paling bijak bagi mereka yang telah berkeluarga dan memiliki anak, meskipun tabungan dan investasi tidak sebesar tahap sebelumnya namun penyebabnya adalah alokasi dana untuk proteksi (manajemen resiko) biasanya dalam bentuk premi asuransi.

Sejalan dengan berkembangnya industri asuransi dan peningkatan dana pendidikan tentu juga mempengaruhi kebebasan finansial. Karena kita harus memenuhi unsur proteksi untuk diri sendiri maupun keluarga dalam bentuk asuransi maupun investasi dana pendidikan.

Ada beberapa tahap sebelum mencapai kebebasan finansial (*financial freedom*), yakni:

1. **Financial Protection** yaitu suatu kondisi keuangan dimana kita mempunyai cukup uang untuk memenuhi pengeluaran bulanan minimum, untuk 2 bulan sampai 24 bulan tanpa harus bekerja.
2. **Financial Security** yaitu suatu kondisi keuangan dimana kita mempunyai investasi cukup banyak yang relatif aman, dan hasilnya dapat mencukupi kebutuhan diatas minimum tanpa harus bekerja lagi, kecuali bila kita memilih untuk bekerja.
3. **Financial Vitality** yaitu suatu kondisi keuangan dimana kita mencapai investasi cukup banyak yang relatif aman, dan hasilnya tidak hanya bisa mencukupi kebutuhan pada tingkat *Financial Security* (di atas minimum) melainkan juga bisa mencukupi kebutuhan sekunder tanpa harus bekerja, kecuali bila kita memilih untuk bekerja.
4. **Financial Independence** yaitu suatu kondisi keuangan dimana kita mencapai investasi cukup banyak yang relatif aman, dan hasilnya mencukupi kebutuhan kita untuk hidup persis dengan gaya hidup kita yang sekarang. Dengan kata lain kita bebas tidak bekerja.
5. **Financial Freedom** yaitu suatu kondisi keuangan dimana kita mencapai investasi cukup banyak yang relatif aman, dan hasilnya mencukupi kebutuhan kita untuk hidup dengan gaya hidup yang kita inginkan (lebih baik dari gaya hidup sekarang).

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam meningkatkan kegiatan perekonomian suatu negara. Hal ini memungkinkan karena pasar modal merupakan suatu

tempat yang berfungsi dalam menghimpun dana dari masyarakat yang berkelebihan dan (*surplus of fund*) kemudian disalurkan kepada masyarakat kurang dana (*deficit of fund*). Pengumpulan dan penyaluran dana dapat dilakukan melalui perdagangan surat-surat berharga jangka panjang. Apabila pengumpulan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri dapat dikurangi. Dengan berkembangnya pasar modal di suatu negara akan memberikan keuntungan bagi berbagai pihak yang berkaitan, sehingga kesejahteraan masyarakat akan meningkat. Bagi masyarakat yang berkelebihan dana akan memperoleh penghasilan dari dana yang diinvestasikannya dalam bentuk *capital gain* atau deviden, dan bunga atas obligasi. Sedangkan pihak perusahaan akan memperoleh dana untuk kebutuhan usaha atau memperbaiki struktur keuangan perusahaannya. Untuk meningkatkan gairah pasar modal di Indonesia, pemerintah telah mengeluarkan berbagai deregulasi seperti Paket Desember 1987, Paket Oktober 1988, Paket Desember 1988, dan Paket September 1997. Pada dasarnya peraturan-peraturan tersebut merupakan langkah-langkah penyesuaian terhadap peraturan-peraturan sebelumnya. Beberapa penyesuaian atas kebijaksanaan tersebut antara lain, (1) perlindungan terhadap investor dengan mewajibkan penyertaan keterbukaan (*disclosure*) yang lebih baik kepada emiten, (2) proses emisi sekuritas yang lebih cepat, (3) upaya pengembangan pasar yang lebih likuid, dan (4) peningkatan profesionalisme lembaga penunjang. Dengan diberlakukannya peraturan-peraturan tersebut banyak perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai alternative sumber pembiayaan perusahaannya melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Berarti dapatlah dikatakan bahwa pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan.

Pengertian Pasar Modal

Pasar adalah tempat bertemunya pembeli dengan penjual untuk melakukan transaksi atau perdagangan. Bila yang diperdagangkan adalah barang, maka pasar tersebut disebut sebagai pasar barang. Demikian juga, bila yang diperdagangkan adalah modal maka pasar tersebut disebut sebagai pasar modal. Dengan demikian, secara umum pasar modal adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan perdagangan modal. Menurut

Fabozzi, pasar modal adalah pasar keuangan bagi instrumen-instrumen ekuitas dan instrumen-instrumen utang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Dengan perkataan lain, modal yang diperdagangkan di pasar modal adalah surat-surat berharga (*securities*) yang berjangka panjang. Dalam pasar modal penjual surat-surat berharga disebut emiten atau yang menerbitkan surat-surat berharga, sedangkan pembeli disebut sebagai investor. Emiten dan investor bertemu atau melakukan transaksi pada suatu tempat tertentu yaitu di Bursa Efek Indonesia.

Perdagangan surat-surat berharga terjadi karena adanya suatu pihak yang membutuhkan dana dalam melaksanakan usahanya, dan di pihak lain ada yang berkelebihan dana sehingga mereka bertransaksi untuk mencapai kepentingan yang berbeda. Pihak yang membutuhkan dana berkepentingan untuk membiayai usahanya, sedangkan pihak penjual dana berkepentingan untuk memperoleh keuntungan atas dananya.

Perusahaan memperoleh dana melalui penjualan saham yang dilakukan di pasar perdana melalui proses *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum. Setelah itu, saham-saham tersebut diperdagangkan oleh investor-investor di pasar sekunder atau disebut juga sebagai pasar reguler. Perdagangan saham yang dilakukan investor di pasar sekunder tidak akan menambah modal bagi perusahaan, karena perdagangan hanya diantara investor saja bukan dengan perusahaan. Namun demikian, perdagangan saham di pasar sekunder sangat penting dalam menentukan likuiditas saham di pasar perdana”.

Instrumen-instrumen Pasar Modal

“Sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal dapat berupa kepemilikan perusahaan yang disebut saham (*stock*) dan dalam bentuk hutang atau obligasi (*bond*). Kedua jenis surat berharga ini disebut instrumen pasar modal. Saham maupun obligasi dapat diperdagangkan di pasar modal apabila pemiliknya membutuhkan dana dalam waktu singkat. Instrumen-instrumen pasar modal di Indonesia adalah saham biasa, saham *preferen*, obligasi, obligasi konferensi, *right issue*, *warrant*, reksa dana, opsi, dan *futures*.

1. Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan suatu perusahaan. Semakin besar nilai saham yang dimiliki seseorang maka semakin besar pula kepemilikannya terhadap

perusahaan tersebut Keuntungan yang diperoleh dari saham dapat berupa deviden atau *capital gain*. Dividen adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham atas laba yang dibagikan emiten berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pembagian laba atau deviden beserta besarnya pembagian laba diputuskan dalam RUPS. Apabila dalam keputusan RUPS tidak ada deviden, misalnya karena alasan perluasan usaha maka itu merupakan kerugian atau resiko bagi pemilik saham. Sebagai contoh, seorang investor membeli saham PT. ABC sebanyak 20.000 lembar atau empat puluh lot (1 lot – 500 lembar) dengan harga Rp 2.500.- per lembar maka investor tersebut membayar sebesar Rp 50.000.000.-. Kemudian, setelah tiga bulan berdasarkan keputusan RUPS deviden diberikan sebesar Rp 200.- per lembar saham, maka keuntungan yang diperoleh pemilik saham tersebut adalah Rp 4.000.000.-

Capital gain adalah keuntungan yang diperoleh investor atas selisih harga jual dengan harga beli saham, dalam hal ini apabila harga jual lebih besar dari harga beli (*positive spread*) atas saham yang diperjual belikan tersebut, Sebaliknya, apabila harga jual lebih kecil dari harga beli (*negative spread*) maka pemilik saham mengalami kerugian (*capital loss*). Pembeli saham yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dari selisih harga jual dengan harga beli saham disebut spekulasi (*speculator*). Sebagai contoh, seorang spekulasi membeli 20.000 lembar saham PT. XYZ dengan harga Rp 1.000—per lembar maka spekulasi tersebut membayar Rp. 20.000.000.- Beberapa hari kemudian harga saham tersebut naik menjadi Rp 1.200.- per lembar. Apabila saham tersebut dijual maka keuntungan yang diperoleh spekulasi adalah sebesar Rp 4.000,000.- yaitu $(Rp\ 1.200 - Rp\ 1000) \times 20.000$ lembar saham.

Jenis-jenis Saham

Jenis-jenis saham dapat dibagi pada beberapa aspek, antara lain:

- a. Berdasarkan cara pengalihannya, saham dapat dibagi ke dalam saham atas unjuk (*bearer stock*) dan saham atas nama (*registered stock*). Saham atas unjuk adalah saham yang tidak tertera nama pemiliknya pada saham tersebut, sehingga mudah untuk dipindah tangankan atau dijual kepada pihak lain. Sedangkan saham atas nama adalah saham yang nama

pemiliknya tertera pada saham tersebut Apabila dipindah tangankan kepada pihak lain harus melalui proses tertentu.

- b. Berdasarkan hak tagih, saham dapat dibagi ke dalam saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa adalah saham yang memberikan deviden kepada pemegangnya setelah pemberian deviden kepada pemegang saham preferen. Sebagai ciri dari saham preferen adalah, deviden dibayarkan apabila perusahaan memperoleh keuntungan, pemiliknya mempunyai hak suara, dan memperoleh hak pembagian kekayaan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi apabila perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Saham preferen adalah saham yang memberi deviden lebih dahulu kepada pemegangnya. Ciri dari saham preferen adalah sebagai berikut, memperoleh deviden lebih dahulu dari pemegang saham biasa, tidak memiliki hak suara, dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama pencalonan pengurus, dan mempunyai hak lebih dahulu pembagian harta apabila perusahaan dilikuidasi. Kedua jenis saham ini baik saham biasa maupun saham preferen merupakan instrumen bagi pasar modal.

Di dalam Bursa Efek terdapat berbagai istilah saham, antara lain :

- a. Saham perdana, adalah saham yang pertama sekali diterbitkan oleh emiten dan dijual di pasar perdana melalui proses IPO. Pasar perdana juga disebut sebagai pasar primer (*primary market*).
- b. Saham unggulan (*blue chips*), adalah saham yang dianggap oleh kalangan pelaku pasar di bursa efek mempunyai kemampuan untuk memperoleh keuntungan. Saham ini biasa diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan besar yang memiliki *trend* yang meningkat dan selalu dijadikan sebagai ukuran atau standar penilaian bagi perusahaan-perusahaan sejenis.
- c. *Income stock*, adalah saham yang selalu memberikan pendapatan atau keuntungan baik dalam bentuk capital gain maupun deviden kepada pemiliknya.
- d. *Cyclical stock*, adalah saham yang dipengaruhi situasi usaha perusahaan. Apabila kondisi perusahaan membaik atau memperoleh keuntungan yang besar maka saham perusahaan dapat memperoleh *capital gain* atau deviden, dan sebaliknya *capital loss* atau tidak memperoleh deviden. Harga untuk jenis saham ini sangat fluktuatif.

- e. Saham spekulasi, adalah saham yang dipengaruhi oleh maju mundurnya usaha perusahaan. Situasi perusahaan seperti ini sangat sulit diperkirakan kadang untung dan kadang rugi. Bagi investor berspekulasi dalam menginvestasikan dananya. Pada umumnya, semua jenis saham dapat memperoleh keuntungan dan dapat juga mengalami rugi bagi pemiliknya, tetapi jenis saham spekulasi lebih besar kemungkinan rugi. Biasanya saham ini berlaku bagi perusahaan yang baru atau sedang menghadapi masalah.
- f. *Defensive stock*, adalah saham yang bertahan dan stabil pada suatu periode tertentu walaupun kondisi ekonomi tidak menentu atau resesi. Biasanya perusahaan seperti ini memiliki pertumbuhan yang lamban dalam kondisi *booming* dan tetap bertahan pada kondisi ekonomi yang memburuk.
- g. Saham pertumbuhan (*growth stock*) adalah saham yang di keluarkan oleh perusahaan-perusahaan yang sedang mengalami perkembangan yang pesat dari rata-rata industri. Saham ini memberi keuntungan besar bagi pemiliknya.
- h. Saham bonus, adalah saham yang dibagikan kepada pemegangnya sebagai bonus karena perusahaan memperoleh keuntungan besar. Pembagian bonus biasanya dilakukan berdasarkan pembagian saham yang dimiliki para pemegangnya. Misalnya, 5 : 3 yang berarti setiap pemilik yang memiliki saham sebanyak 5 lot akan memperoleh bonus 3 lot secara cuma-cuma”.

2. Obligasi

Emiten dapat juga memperoleh atau menambah dananya melalui penerbitan obligasi. Hal ini dilakukan untuk menambah modal yang digunakan untuk perluasan usaha dan memperbaiki struktur modalnya. “Obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan ataupun pemerintah (Husnan, 1998:35). Sebagai imbalan, investor menerima bunga atas dana yang diinvestasikannya yang diterima secara periodik. Sebaliknya, emiten berkewajiban untuk membayar bunga beserta pokoknya kepada investor dalam jangka waktu yang telah ditentukan.

Obligasi dapat diperdagangkan di pasar modal, oleh karena itu obligasi merupakan salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan tetap bagi pemiliknya. Dalam berjalannya waktu, harga obligasi bisa naik dan bisa juga turun.

Secara umum, karakteristik obligasi dapat dilihat dari beberapa hal sebagai berikut antara lain, nilai intrinsik, tipe penerbitannya, *bond indentures*, dan *call provision*. Nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu obligasi merupakan nilai teoritis dari suatu obligasi tersebut. Nilai intrinsik merupakan nilai sekarang (*present value*) dari aliran kas (*cash flow*) obligasi dimasa yang akan datang.

Berdasarkan tipe penerbitannya, obligasi dapat dibagi ke dalam obligasi dengan tipe jaminan (*collateral*) dan urutan klaim. Dengan tipe jaminan, obligasi dapat diterbitkan dengan menggunakan jaminan dan tanpa jaminan. Obligasi yang diterbitkan dengan menggunakan jaminan berupa asset riil perusahaan. Sedangkan, obligasi tanpa jaminan biasanya diterbitkan oleh perusahaan besar yang mempunyai kredibilitas tinggi. Berdasarkan urutan klaim, obligasi dapat dibagi ke dalam obligasi senior dan obligasi junior. Obligasi senior adalah obligasi yang memberikan hak prioritas pertama atas klaim asset perusahaan. Sedangkan obligasi junior adalah obligasi yang memberikan hak klaim atas asset perusahaan setelah pemegang obligasi senior terpenuhi.

Indentures adalah dokumen legal yang memuat hak-hak pemegang obligasi maupun emiten obligasi. Sedangkan *call provision* adalah hak emiten obligasi untuk melunasi obligasi sebelum jatuh tempo. Obligasi yang dapat dibeli kembali oleh emitennya adalah jenis obligasi yang *callable bond*. Sebaliknya, obligasi yang *non callable bond*, emiten tidak dapat membeli obligasinya sebelum jatuh tempo sehingga dapat memberikan jaminan keuntungan bagi pemegangnya. Untuk jenis obligasi yang *callable bond*, pembelian kembali obligasinya oleh emiten dilakukan jika suku bunga di pasar berada dibawah tingkat kupon obligasi. Hal ini dilakukan oleh emiten untuk mengurangi biaya modal (*cost of capital*) perusahaan. Jenis obligasi ini dapat menguntungkan bagi emiten dan merugikan bagi investor. Oleh sebab itu emiten harus membayar sejumlah uang kepada pemegang obligasi yang disebut sebagai *call premium*. Strategi ini dilakukan oleh emiten untuk mengeluarkan obligasi baru dengan tingkat kupon yang lebih rendah dengan tingkat kupon pasar.

Obligasi pada prinsipnya dapat juga dilihat dari cara pengalihannya yaitu, obligasi atas nama dan obligasi atas unjuk. Obligasi atas nama (*registered bonds*) adalah obligasi yang memiliki nama pemiliknya dalam obligasi tersebut sehingga untuk pengalihan ke pemilik lain memerlukan prosedur dan persyaratan lain. Sedangkan obligasi atas unjuk (*bearer bonds*) adalah obligasi yang tidak tertera nama pemiliknya pada obligasi tersebut sehingga mudah untuk dipindahtangankan ke pemilik lain.

Disamping itu, berdasarkan penerbitannya, obligasi dapat diterbitkan oleh pemerintah dan perusahaan-perusahaan swasta.

Dari segi cara penetapan dan pembayaran bunga, obligasi dapat dibedakan ke dalam obligasi bunga tetap, obligasi bunga mengambang, dan obligasi tanpa bunga. Obligasi dengan bunga tetap (*fixed rate bonds*) atau disebut juga dengan *straight rate bonds* yaitu obligasi yang memberikan bunga secara tetap setiap periode tertentu. Sebagai contoh, suatu obligasi mempunyai nilai nominal sebesar Rp 10.000.000,- dengan *coupon rate* 18% setahun dalam jangka waktu 5 tahun. Ini berarti bahwa investor tersebut akan menerima sebesar $18\% \times \text{Rp } 10.000.000,- = \text{Rp } 1.800.000,-$ setiap tahun sampai 5 tahun. Bunga obligasi tersebut dapat dibayarkan setiap bulan atau setiap 6 bulan sekali, mulai tahun pertama sampai dengan tahun kelima, Pada tahun kelima (jatuh tempo), pemilik obligasi memperoleh pelunasan pokok pinjamannya yaitu sebesar Rp 10.000.000,- berikut dengan bunganya.

Obligasi bunga mengambang (*floating rate bonds*) adalah obligasi yang pembayaran bunganya tidak tetap, biasanya disesuaikan dengan tingkat bunga bank pada periode tertentu. Sedangkan obligasi tanpa bunga (*zero coupon bond*) adalah obligasi yang tidak memberikan bunga secara berkala kepada pemiliknya. Obligasi ini dijual dengan harga yang lebih rendah daripada nilai nominalnya (*discount base*), sehingga investor akan memperoleh keuntungan atas perbedaan antara harga pasar dengan nilai nominalnya. Misalnya, nilai nominal obligasi sebesar Rp 10.000.000,- dengan *discount rate* 18% dan jatuh tempo 5 tahun. Ini berarti bahwa emiten menjual obligasinya senilai Rp 4.370.000,- dengan perhitungan, $\text{Rp } 10.000.000,- / (1+0,18)^5$ kemudian setelah 5 tahun menebusnya kembali sebesar Rp. 10.000.000,-, sehingga keuntungan yang diperoleh investor adalah sebesar Rp 5.630.000,-

Selanjutnya, berdasarkan jangka waktunya, obligasi dapat dibagi menjadi obligasi jangka pendek (1-5 tahun), jangka menengah (5- 15 tahun), dan jangka panjang (15-30 tahun)".

3. *Right issue*

Right issue adalah hak yang diberikan kepada pemilik saham untuk membeli saham baru yang diterbitkan oleh suatu perusahaan tertentu. Saham yang ditawarkan emiten tersebut dibawah harga pasar. Hak ini bisa digunakan oleh pemilik saham lama dan bisa juga tidak digunakan. "Apabila pemilik saham lama menggunakan haknya harus terlebih dahulu meregistrasi saham yang lama, tetapi jika tidak menggunakan haknya maka saham lama tidak perlu diregistrasi. Namun apabila saham lama sudah diregistrasi tetapi pemilik saham lama tidak jadi menggunakan haknya, maka surat bukti *right* (SBR) yang sudah dimilikinya dapat dijual kepada yang membutuhkannya.

Sebagai contoh, *right issue* dinyatakan dalam bentuk perbandingan 5 : 3, artinya pemilik saham lama memiliki 5 lot saham dapat memperoleh hak untuk membeli 3 lot saham baru dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. Contoh perhitungan dari *right issue* adalah sebagai berikut: misalnya pemilik saham lama suatu perusahaan memperoleh *right issue* sebanyak 3 lot atau 1.500 saham baru dengan harga Rp 2.500 per lembar, sehingga dia membayar sebesar Rp.3.750.000.- Sedangkan harga saham tersebut dipasar adalah Rp 2.700 per lembar sehingga diperoleh keuntungan sebesar Rp 300.000.- yaitu selisih harga saham baru dengan harga pasar dikali jumlah saham.

Kasus lain, apabila pemegang saham lama hanya memiliki 3 lot maka yang bersangkutan tidak berhak memperoleh *right issue* sebanyak 3 lot, tetapi apabila dapat dipenuhi dengan membeli 2 lot lagi sebelum batas waktu berakhir (*cum right*) maka *right issue* dapat diperoleh sebanyak 3 lot, namun si pemilik saham tetap tidak memenuhinya sampai batas waktu terakhir maka jumlah saham baru yang dapat dibeli adalah sebanyak 1,8 lot atau 900 lembar saham.

Right issue dapat dibedakan ke dalam *cum-right* dan *ex-right*. *Cum-right* adalah batas waktu terakhir pembelian saham baru dengan memperoleh *right-issue*. Misalnya, *cum-right* atas saham tertentu adalah 1 Nopember 2010 maka pemegang saham lama dapat

menggunakan *right issue* sampai tanggal tersebut. Apabila pembelian saham dilakukan setelah tanggal 1 Nopember 2010 tidak memperoleh *right* atau disebut *ex-right*.

Perusahaan yang menggunakan *right issue* bertujuan menghimpun dana untuk kepentingan ekspansi usaha, rasio kecukupan modal, rasio modal kerja, dan sebagainya. penawaran *right issue* dilakukan dalam jumlah terbatas yaitu hanya kepada para pemegang saham lama.

4. Reksadana

Menurut Undang-undang no. 8 Tahun 1995, Pasar Modal Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Berdasarkan definisi tersebut, terdapat tiga unsur penting dalam reksadana yaitu adanya kumpulan dana masyarakat (*pool of fund*), investasi dalam bentuk portofolio efek, dan manajer investasi sebagai pengelola dana. Dalam membeli reksadana setiap investor akan memperoleh bukti kepemilikan reksadana yang disebut sebagai unit penyertaan (UP).

Harga setiap UP reksadana ditentukan oleh Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan jumlah UP yang dimiliki investor. Harga setiap UP dapat dihitung dengan membagi NAB dengan jumlah UP yang dimiliki. Sebagai contoh, NAB reksadana saham PT. XYZ sebesar Rp 6 miliar dengan jumlah UP sebanyak 1 juta lembar saham sehingga diperoleh harga UP atas reksadana saham PT. XYZ sebesar Rp 6.000.- per lembar saham. Dengan memiliki UP ini investor dengan mudah dapat menjual kembali reksadana tersebut kepada manajer investasi apabila bentuk reksadana yang digunakan adalah reksadana perseroan. Keuntungan yang diperoleh investor atas reksadana adalah selisih antara NAB per unit pada saat pembelian dengan pada saat penjualan kembali.

Harga setiap UP bisa berubah setiap hari tergantung perubahan NAB, Perubahan NAB ditentukan oleh harga saham, obligasi, dan instrumen lainnya dalam portofolio reksadana tersebut. Semakin tinggi harga instrumen investasi portofolio maka semakin tinggi NAB reksadana tersebut sehingga kinerja NAB tersebut semakin tinggi. Demikian sebaliknya, apabila portofolio efek reksadana mengalami penurunan maka kinerja reksadana tersebut

akan mengalami penurunan juga. Perubahan harga pasar dari portofolio investasi reksadana itulah yang mengakibatkan perubahan NAB reksadana disetiap saat”.

Bentuk-bentuk dan Jenis-Jenis Reksadana

Berdasarkan bentuk hukum, reksadana dapat dibagi menjadi dua bentuk antara lain, reksadana perseroan (PT), dan reksadana kontrak investasi kolektif (KIK). “Reksadana perseroan adalah perusahaan yang kegiatan usahanya menghimpun dana dengan cara menjual saham kemudian dana tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal. Bentuk reksadana perseroan ini dapat dibagi menjadi dua jenis antara lain, reksadana tertutup (*closed-end investment*), dan reksadana terbuka (*opened-end investment*). Reksadana tertutup adalah reksadana berbentuk perusahaan yang menjual sahamnya kepada investor melalui penawaran umum di pasar perdana atau IPO, kemudian investor tersebut dapat lagi menjualnya kepada investor lain melalui bursa efek. Reksadana tertutup tidak bisa dijual kepada manajer investasi melainkan dapat dijual kepada investor lain di bursa efek karena saham yang diperdagangkan tersebut tercatat di bursa efek. Berbeda dengan reksadana terbuka, bahwa saham yang dibeli investor dapat dijual kembali ke manajer investasi tetapi tidak bisa dijual ke investor lain melalui bursa efek karena saham tersebut tidak tercatat pada bursa efek.

Reksadana KIK- adalah reksadana yang kegiatannya berdasarkan kontrak yang dibuat oleh manajer investasi dan bank kustodian. Dalam hal ini, manajer investasi berwenang untuk mengelola portofolio secara kolektif, sedangkan bank kustodian mempunyai wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif dan pengadministrasian dana milik investor. Dana yang dikelola manajer investasi ke dalam bentuk portofolio tersebut adalah milik investor secara bersama-sama.

Berdasarkan sifat investasinya, reksadana dapat dibagi menjadi empat jenis antara lain, reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana saham, dan reksadana campuran. Reksadana pasar uang adalah reksadana yang melakukan investasi 100 % pada efek pasar uang, seperti deposito, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), obligasi serta efek hutang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksadana pendapatan tetap

adalah jenis reksadana yang melakukan sekurang-kurangnya 80 % dari portofolionya diinvestasikan ke dalam efek yang bersifat hutang. Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya melakukan 80 % dari portofolio yang dikelolanya melakukan 80 % dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat saham. Sedangkan reksadana campuran adalah reksadana yang melakukan investasinya pada efek hutang maupun saham dengan alokasi yang lebih fleksibel.

5. *Warrant*

Warrant adalah surat hutang yang diterbitkan emiten dan dapat ditukarkan menjadi saham biasa pada waktu dan harga tertentu. *Warrant* diterbitkan oleh emiten apabila sahamnya sudah tercatat dibursa efek. Tujuan emiten menerbitkan *warrant* adalah untuk menambah dana perusahaan yang digunakan untuk pengembangan usahanya atau memperbaiki struktur modalnya. Oleh karena itu *warrant* juga dapat diperdagangkan di bursa efek.

Penerbitan *warrant* diawali dari penerbitan obligasi. Kalau investor membeli obligasi akan memperoleh dua lembar terpisah, satu lembar obligasi asli, dan satu lagi *warrant*, dan masing-masing kertas tersebut dapat dijual secara terpisah. Pada saat pemegang *warrant* menggunakan haknya untuk menukarkannya menjadi saham maka mereka harus membayar atas sejumlah saham sesuai dengan harga yang telah ditetapkan. Setelah penukaran *warrant* menjadi saham, obligasi tersebut masih mendapat bunga sampai pada jatuh temponya. Perbedaan *warrant* dengan saham biasa, pemegang *warrant* tidak memiliki hak suara dalam RUPS dan tidak menerima deviden. Keuntungan yang dapat diperoleh dari *warrant* adalah dari pergerakan harga dan jika nilai konversinya di bawah harga saham. Sebagai contoh, seorang investor pemilik *warrant* senilai Rp 1.000.000,- menyatakan dapat membeli sebanyak 10 lembar saham PT. ABC paling lambat 31 Desember 2010 dengan harga Rp 10.000 per lembar. Untuk menggunakan haknya pemegang *warrant* harus mengeluarkan uang sebesar Rp 100.000,- kemudian sebelum tanggal tersebut harga saham naik menjadi Rp. 12.500,- per lembar. Apabila investor tersebut menjual sahamnya maka akan memperoleh keuntungan sebesar 10 lembar x Rp 2.500,- = Rp 25.000,-“

6. Obligasi Konvertibel

Obligasi konveitibel (*convertible bonds*) adalah obligasi yang dapat dikonversikan menjadi saham (biasanya saham biasa) dalam jangka waktu tertentu sesuai dengan syarat-syarat pinjaman. “Dengan menerbitkan obligasi, emiten dapat memperoleh dana tambahan yang digunakan untuk perluasan usahanya atau memperbaiki struktur modalnya. Penukaran obligasi menjadi saham berdasarkan pada rasio konversi yang telah ditentukan pada saat obligasi tersebut ditawarkan berdasarkan harga pasar yang telah disepakati sebelumnya. Sebagai contoh, PT. ABC menerbitkan obligasi konversi senilai Rp 10.000.000,- dengan perjanjian konversi saham seharga Rp 5.000,- per lembar untuk jangka waktu 3 tahun. Hal ini berarti bahwa ketika obligasi dikonversi maka inverstor tesebut dapat menukarkannya sebanyak 2.000 lembar (4 lot) saham. Bila harga saham PT. ABC pada saat penukaran naik menjadi Rp 7.500,- maka investor tersebut memperoleh keuntungan sebesar 2.000 lembar x Rp 2.500,- = Rp 5.000.000,-

7. Opsi

Opsi adalah suatu perjanjian/kontrak antara penjual opsi (*seller atau writer*) dengan pembeli opsi (*buyer*), dimana penjual opsi menjamin adanya hak (bukan suatu kewajiban) dari pembeli opsi, untuk membeli atau menjual saham tertentu pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Opsi dapat berupa *call option* dan *put option*. *Call option* adalah suatu hak yang dimiliki untuk membeli saham yang telah ditentukan pada jumlah, harga, dan jangka waktu yang telah ditetapkan. Sedangkan *put option* adalah suatu hak untuk menjual saham tertentu pada jumlah, harga, dan jangka waktu yang telah ditetapkan. Seperti halnya dengan sekuritas lain, sekuritas opsi juga dapat diperdagangkan di bursa efek, oleh karena itu sekuritas opsi merupakan salah satu instrument pasar modal.

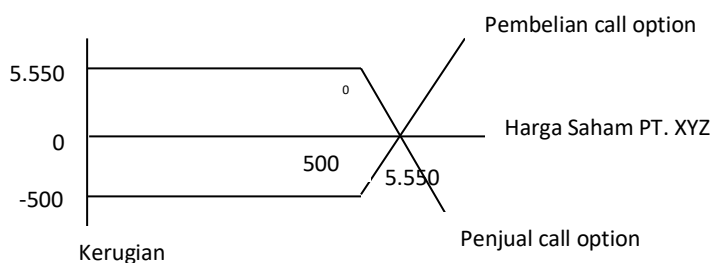
Pihak-pihak yang terlibat dalam opsi adalah seorang investor dengan investor lainnya, sedangkan emiten tidak terlibat dalam kegiatan tersebut. Emiten hanya menerbitkan saham kemudian dijual kepada investor, selanjutnya para investor tersebut melakukan kontrak jual beli opsi dengan investor lainnya. Dalam hal ini emiten tidak

mempunyai kepentingan dalam transaksi opsi. Dengan demikian emiten tidak bertanggungjawab dalam pembuatan dan pelaksanaan opsi.

Sebagaimana halnya dengan sekuritas lain, sekuritas opsi juga dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi investornya. Ada empat posisi dasar dalam perdagangan opsi antara lain, pembeli *call option*, penjual *call option*, pembeli *put option*, dan penjual *put option*.

Pembeli dan penjual *call option*

Investor yang membeli *call option* akan memperoleh keuntungan apabila terjadi kenaikan harga saham atas saham yang dijadikan patokan (*exercise/strike price*) pada saat jatuh tempo (*expiration date*). Sebagai contoh, seorang investor membeli *call option* dengan harga Rp 500,- dengan strike price Rp 5.000,- atas saham PT. XYZ, dan *expiration date* adalah tiga bulan dari sekarang. Dalam contoh ini, jika pada saat *expiration date* harga saham PT. XYZ sebesar Rp 5.500 maka investor tidak memperoleh keuntungan atau kerugian. Tetapi, apabila harga saham PT- XYZ melebihi Rp. 5.500 maka pemilik *call option* memperoleh keuntungan. Sebaliknya, apabila harga saham PT. XYZ di bawah Rp.5.500,- maka investor mengalami kerugian sebesar premi opsi yaitu sebesar Rp 500,-. Dengan kata lain, apabila harga saham PT XYZ naik (melebihi Rp 5.500.) maka semakin besar keuntungan yang diperoleh investor, tetapi jika harga saham di bawah harga Rp 5-500,- maka kerugian yang dialami investor maksimal sebesar premi opsi yaitu sebesar Rp 500”.-



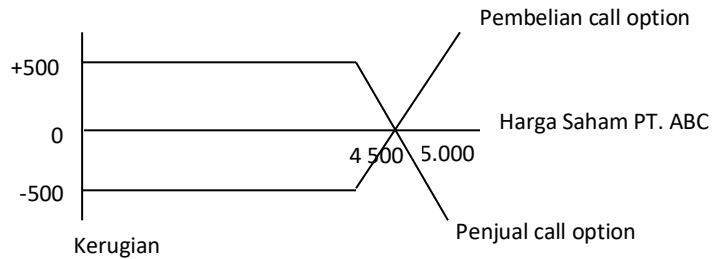
Gambar 1: Keuntungan dan kerugian pembeli dan penjual *call option*.

Demikian sebaliknya, “keuntungan atau kerugian yang diperoleh atas penjualan *call option* adalah sebesar kerugian atau keuntungan yang diperoleh atas pembelian *call option*. Tampak pada Gambar 1, bahwa keuntungan maksimum yang diperoleh penjual *call option* adalah sebesar premi opsi yaitu Rp 500.- Sedangkan kerugian yang dialami penjual *call option* tidak terbatas. Apabila kerugian atau keuntungan pembeli dan penjual *call option* dijumlahkan maka hasilnya adalah nol. Oleh karena itu perdagangan opsi (*option trade*) disebut juga sebagai *zero-sum game*.

Pembeli dan penjual *put option*

Untuk mengilustrasikan perolehan keuntungan atau kerugian atas pembelian *call option* dapat diketahui dengan menggunakan contoh, sebuah *put option* terhadap saham PT. ABC dengan maturitas satu bulan dan *strike price* sebesar Rp 5.000,- atas saham PT. ABC. *Put option* tersebut dijual sebesar Rp 500.- dan harga saham PT ABC saat ini adalah sebesar Rp 5.000.- Pembeli *put option* memperoleh keuntungan apabila harga saham PT. ABC turun pada saat *expiration date*. Dalam contoh ini pembeli *put option* tidak memperoleh keuntungan atau kerugian apabila harga saham pada *expiration date* sebesar Rp 4.500.- (Rp 500.- di bawah harga saham), dan memperoleh keuntungan apabila harga saham di bawah Rp. 4.500.- Semakin turun harga saham maka semakin besar keuntungan yang diperoleh pembeli *put option*, sedangkan kerugian maksimum yang diderita pembeli *put option* adalah sebesar Rp 500.- (apabila harga saham PT. ABC di atas Rp 4.500.-).

Sebaliknya, keuntungan atau kerugian yang diperoleh pembeli *put option* adalah kebalikan dari kerugian atau keuntungan yang diperoleh penjual *put option*. Keuntungan maksimum yang diperoleh penjual *put option* adalah sebesar premi opsi yaitu Rp 500.- Hal ini terjadi apabila harga saham FT. ABC di atas Rp. 4.500.- Sedangkan kerugian bisa diderita apabila harga saham PT. ABC melebihi Rp. 4.500.



Gambar 2 : Keuntungan atau kerugian pembeli dan penjual *put option*.

8. *Futures*

"*Futures* merupakan kontrak perjanjian untuk melakukan pertukaran asset tertentu antara pembeli dan penjual pada waktu yang akan datang. Penjual akan menyerahkan asset tertentu tersebut kepada pembeli pada waktu yang telah ditetapkan, dan pembeli akan menyerahkan sejumlah uang yang telah ditetapkan sebelumnya. Pembeli membayar sejumlah dana kepada penjual *futures* pada awal kontrak sedangkan penyerahan barang dilakukan pada waktu yang telah ditetapkan.

Futures dapat berfungsi sebagai lindung nilai (*hedging*) untuk mengurangi ketidakpastian harga di masa yang akan datang, Dengan membeli *futures*, seseorang dapat melindungi investasinya dari fluktuasi harga dimasa yang akan datang.

Sama halnya dengan sekuritas lain, *futures* dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi.pemegangnya. Pembeli *futures* dapat memperoleh keuntungan sebesar jumlah peningkatan harga *futures*. Sebaliknya mengalami kerugian yang sama besarnya dengan adanya penurunan harga *futures*. Sedangkan pada pihak penjual *futures*, keuntungan dan kerugian merupakan kebalikan dari sudutpandang pembeli *futures*, dimana

keuntungan atau kerugian yang diperoleh *futures* akan sama besar dengan penurunan atau kenaikan harga *futures*. Sebagai contoh sebuah kontrak. *Futures* diperdagangkan dengan *underlying asset* berupa asset X, dan *settlement date* ditetapkan tiga bulan dari sekarang. Harga yang disetujui kedua belah pihak (penjual dan pembeli *futures*) di masa yang akan datang adalah sebesar Rp 10.000.- Kemudian pada saat *settlement date*, pembeli membayarkan sebesar Rp 10.000.- kepada penjual *futures*. Dalam contoh ini pembeli *futures* akan memperoleh keuntungan jika harga asset X meningkat, sedangkan keuntungan penjual *futures* apabila harga asset X berkurang dari Rp 10.000.-

KESIMPULAN

Pasar modal merupakan wahana penghimpun dana dari masyarakat tertentu dan sebagai sumber dana bagi masyarakat lainnya. Sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal adalah sekuritas jangka panjang antara lain, saham, dan obligasi. Sekuritas saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan, keuntungan yang diperoleh investor atas sekuritas ini adalah *capital gain* dan dividen. Sedangkan obligasi merupakan bukti hutang atas dana yang dipinjamkan kepada peminjam (perusahaan). Keuntungan yang diperoleh investor atas obligasi adalah *coupon*. Atas kedua jenis sekuritas ini akan muncul instrumen-instrumen lain di pasar modal antara lain, *right-issue*, *warrant*, obligasi konvertibel, reksa dana, dan opsi- Sedangkan *futures* muncul belakangan yang memperdagangkan komoditi, seperti komoditi pertanian dan pertambangan, dan *financial assets* seperti indeks saham dan valuta asing.

Sudah sampai tahap manakah anda? Faktor penting lainnya dalam mencapai kebebasan finansial untuk anda adalah sangat ditentukan oleh gaya hidup anda saat ini, esok dan masa depan. Sebagian orang lebih suka hidup sederhana, dan akan selalu ingin hidup seperti itu, maka tipe seperti ini akan mencapai tingkat kebebasan keuangan lebih cepat dari pada mereka yang memiliki pola hidup mewah. Pada akhirnya, kebebasan finansial adalah tentang kontrol pengeluaran terhadap diri kita sendiri. Kebebasan finansial adalah sebuah pilihan bukan kebetulan”.

DAFTAR PUSTAKA

- “Arifin, Agus Zainal, 2006, Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Struktur Modal Serta Dampaknya Pada Kinerja Perusahaan: Survey pada Emiten Non Keuangan di Bursa Efek Jakarta, Disertasi, Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Padjadjaran Bandung.
- Fabozzi, Frank J., Franco Modigliani, dan Michael G. Fern, 1999, Pasar dan Lembaga Keuangan, Terjemahan Chaerul Djakman, Edisi pertama, Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad, 1998, Dasar-dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Pratomo, Eko Prio, 2005, Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi & Era Modern, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Siamat, Dahlan, 2004, Manajemen Lembaga Keuangan, Edisi Keempat, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPF.
- Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Wijaya, Johannes Arifin, 2005, Bursa Berjangka, Yogyakarta: Andi”.