

MODUL AJAR
PENGANTAR PASAR MODAL



PENYUSUN TIM DOSEN

PROGRAM STUDI PERBANKAN DAN KEUANGAN
FAKULTAS VOKASI UKI
TAHUN 2020

PENGANTAR PENULIS

Tujuan mata kuliah Pasar Modal adalah untuk melengkapi mahasiswa dengan *knowledge and skills* membuat keputusan investasi dan mengetahui sumber pendanaan yang tepat bagi perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Melalui kombinasi berbagai *teaching method* seperti kuliah klasik di dalam kelas, studi kasus serta membaca text book dan materi lainnya, mahasiswa diharapkan dapat memahami secara teori maupun praktik manajemen keuangan secara komprehensif.

Modul ini diharapkan dapat menjadi modul wajib mata kuliah Pengantar Pasar Modal pada Program Program Studi Perbankan dan Keuangan. Modul ini penulis buat sebagai panduan belajar mahasiswa yang disajikan dengan bentuk yang mudah dimengerti sehingga pembaca mempunyai pengetahuan dasar tentang pasar modal secara komprehensif. Modul ini terdiri dari V Bagian yang dibuat sesuai dengan Silabus/SAP Pengantar Pasar Modal serta dilengkapi dengan soal latihan untuk melatih pembaca mengenali secara garis besar tentang pasar modal agar diperoleh hasil yang maksimal tentang pengetahuan pasar modal.

Penulis berharap modul ini dapat memberikan manfaat yang besar bagi para pembaca. Kritik dan saran serta perbaikan kesalahan dalam penulisan dapat pembaca sampaikan

Jakarta, Maret 2020

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

Halaman Judul

Pengantar Penulis	1
Daftar Isi	2
Bab I Pasar Keuangan dan Perilaku Pasar	4
Bab II Pasar Modal dan Pasar Uang	11
Bab III Corporate Action	26
Bab IV Reksadana	31
Bab V Pasar Primer dan Pasar Sekunder	36
Bab VI Derivatif	57
Bab VII Pemahaman Indeks Saham	64
Daftar Pustaka	

BAB I

PASAR KEUANGAN DAN PERILAKU PASAR

A. FINANCIAL ASSET (AKTIVA KEUANGAN)

Pengertian Financial Asset (Aktiva Keuangan)

Terdapat dua kelompok aktiva utama yang menjadi sasaran penginvestasian dana adalah real assets (aktiva riil) dan financial assets (aktiva keuangan). Aktiva riil adalah aktiva berwujud, seperti bangunan, tanah dan mesin. Lebih jauh, aktiva berwujud dikelompokkan lagi menjadi aktiva produktif, seperti mesin dan aktiva tidak berwujud seperti tanah, tambang dan karya seni. Aktiva tidak berwujud suatu tuntutan hukum terhadap manfaat di masa depan. Sedangkan aktiva keuangan adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

Klasifikasi Financial Asset:

1. Direct Investing (Financial asset dalam bentuk investasi langsung)
 1. Non marketable : saving deposit, certificate and time deposits
 2. Money market : T-bills, negotiable certificate of time deposit, commercial paper, repurchase agreement, Eurodollar, banker's acceptances
 3. Capital market : - fixed income : Treasuries, agencies, municipals, corporates, preferred stock ; - equities : common stock
 4. Derivatives : right, warrant, option, futures

2. Indirect Investing (Financial asset dalam bentuk investasi tidak langsung)
Investment companies: open end mutual fund, close end mutual fund, and unit investment trust

Penerbit dan Investor

Entitas yang menyetujui pembayaran di masa yang akan datang disebut penerbit aktiva keuangan. Pemilik aktiva keuangan disebut investor. Berikut ini adalah tiga contoh aktiva keuangan:

- Obligasi yang dikeluarkan adalah oleh Departemen Treasury AS
- Obligasi perusahaan yang dikeluarkan oleh General Electric Corporation
- Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan Digital Equipment Corporation

Aktiva keuangan tertentu seringkali disebut terbitan(issue). Sebagai misal, investor cenderung menyebut terbitan (issue) perusahaan GE daripada obligasi perusahaan GE.

Klaim Kewajiban VS Klaim Ekuitas

Klaim yang dimiliki oleh pemegang aktiva keuangan dapat berjumlah tetap (fixed amount), maupun bervariasi (varying or residual amount). Sebelumnya, aktiva keuangan disebut juga instrumen hutang. Klaim residual atau klaim ekuitas mewajibkan penerbit aktiva keuangan untuk membayar pemegangnya berdasarkan pen-

dapatan, jika ada, setelah dilakukan pembayaran terhadap pemegang instrumen hutang.

Beberapa sekuritas termasuk kedua kelompok tersebut. Sebagai contoh saham preferen merupakan klaim ekuitas yang memberikan hak kepada investor untuk menerima pembayaran dalam jumlah tetap. Pembayaran ini bersifat kontijen, yang dilakukan hanya setelah pembayaran terhadap pemegang instrumen hutang dilakukan. Hutang dan saham preferen yang memberikan pembayaran dalam jumlah tetap disebut instrumen penghasilan tetap (fixed income instrument).

Nilai Financial Assets

1. Book Value (nilai buku)
2. Nominal value (nilai nominal)
3. Fundamental value (nilai fundamental)
4. Market value (nilai pasar)

Nilai buku dan nominal disebut sebagai nilai fisik dari suatu financial asset, sedangkan nilai fundamental dan pasar disebut sebagai nilai riil dari suatu financial asset.

Peran dan Fungsi Financial Asset:

Peran Financial Asset:

1. Sebagai wahana pengalokasian dana secara efisien
2. Sebagai alternatif investasi dengan keuntungan dan resiko tertentu
3. Memungkinkan investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik
4. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional

Fungsi Financial Market:

1. Fungsi Tabungan, untuk mendorong masyarakat memahami pentingnya menabung dan para penabung dapat memikirkan alternatif lain dalam berinvestasi yakni selain pasar uang dapat dilakukan pada pasar modal
2. Fungsi Kekayaan, untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali
3. Fungsi Likuiditas, kekayaan yang disimpan dalam financial asset bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minim dibandingkan dengan aktiva lain
4. Fungsi Pinjaman, fungsi pinjaman untuk konsumsi atau investasi. Bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat

Sifat Financial Asset

1. Memberikan jaminan pendapatan di masa yang akan datang
2. Berguna sebagai purchasing power
3. Tidak mengalami depresiasi
4. Biayanya murah

5. Mudah ditukar/dikonversi ke dalam bentuk asset lainnya

B. PASAR KEUANGAN

Pasar keuangan atau financial market merupakan suatu tempat/sistem yang terorganisasi untuk mempertemukan supply (penawaran) dan demand (permintaan) finansial asset (surat-surat berharga) agar transaksi tersebut berjalan dengan lancar. Pasar keuangan menyediakan suatu mekanisme penciptaan dan pertukaran aktiva keuangan. Walaupun aktiva keuangan dapat dibeli dan dijual secara pribadi, namun pada kebanyakan pasar keuangan yang telah maju terdapat peluang untuk memperdagangkan aktiva keuangan pada beberapa struktur institusional.

Penggolongan Pasar Keuangan

Terdapat berbagai cara untuk mengelompokkan pasar keuangan. Salah satu caranya adalah melalui jenis klaim keuangan. Klaim keuangan yang diperdagangkan pada pasar keuangan dapat berjumlah tetap maupun bervariasi. Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya, aktiva keuangan disebut juga instrumen hutang, sedangkan pasar keuangan dimana instrumen tersebut diperdagangkan disebut pasar hutang. Aktiva keuangan lainnya disebut instrumen ekuitas dan pasar keuangan dimana instrumen tersebut diperdagangkan disebut pasar ekuitas atau bursa saham. Saham preferen merupakan klaim ekuitas yang memberikan hak kepada investor untuk menerima pembayaran dalam jumlah tetap. Umumnya instrumen hutang dan saham preferen dikelompokkan sebagai bagian dari pasar penghasilan tetap. Sektor bursa saham di luar saham preferen disebut pasar saham biasa.

Cara lain untuk mengelompokkan pasar keuangan adalah berdasarkan jatuh temponya. Sebagai contoh, terdapat pasar keuangan untuk instrumen hutang jangka pendek disebut pasar uang (money market) dan instrumen aktiva keuangan dengan jatuh tempo yang lebih panjang disebut pasar modal atau capital market. Aktiva keuangan jangka pendek adalah instrumen yang jatuh temponya kurang dari atau sama dengan satu tahun, sedangkan aktiva keuangan jangka panjang memiliki masa jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar bagi aktiva keuangan yang diterbitkan pertama kali disebut pasar primer. Setelah kurun waktu tertentu aktiva keuangan dibeli dan dijual oleh sesama investor. Pasar dimana kegiatan perdagangan tersebut dilakukan disebut pasar sekunder.

Fungsi Pasar Keuangan

Pasar keuangan memiliki tiga fungsi ekonomi utama. Pertama, pasar menentukan harga aktiva yang diperdagangkan melalui interaksi antara penjual dan pembeli. Hal ini disebut proses penemuan harga (price discovery process). Kedua, pasar keuangan menyediakan suatu mekanisme bagi investor untuk menjual aktiva kewajibannya. Karena kegunaannya tersebut, pasar keuangan dianggap dapat menawarkan suatu likuiditas, yaitu kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas.

Fungsi ekonomi pasar keuangan yang ketiga adalah kemampuannya untuk menurunkan biaya transaksi. Dua biaya dihubungkan dengan usaha transaksi: biaya pencarian dan biaya informasi. Biaya pencarian mengacu kepada biaya eksplisit, seperti biaya iklan dan biaya implicit seperti waktu yang dihabiskan untuk menemukan penjual atau pembeli. Biaya informasi merupakan biaya yang dikeluarkan dalam menilai hasil investasi aktiva keuangan.

Globalisasi Pasar Keuangan

Globalisasi berarti perpaduan atau intergrasi pasar keuangan seluruh dunia kedalam suatu pasar keuangan internasional. Faktor-faktor yang mendorong terciptanya integrasi pasar keuangan adalah:

1. Deregulasi atau liberalisasi pasar dan aktifitas peserta pasar pada pusat keuangan dunia,
2. Kemajuan teknologi yang memungkinkan pengawasan pasar dunia, pelaksanaan pesanan dan analisis peluang keuangan, dan
3. Peningkatan institusionalisasi pasar keuangan.

Ketiga faktor di atas saling berhubungan.

Pergeseran peranan dua jenis investor, investor ritel dan institusional, dalam pasar keuangan merupakan faktor ketiga yang menyebabkan intergrasi pasar keuangan. Investor institusional adalah entitas seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank komersial, serta asosiasi simpanan dan pinjaman. Investor institusional disebut juga institusi keuangan. Investor institusional memiliki kemampuan yang lebih besar daripada investor individual untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya keluar negeri sebagai usaha untuk memperbaiki peluang hasil atau resiko portofolio. Lebih jauh lagi, investor tidak hanya melakukan investasi pasar keuangan di negara-negara maju, namun juga di negara-negara berkembang. Terdapat peningkatan partisipasi dalam pasar keuangan ekonomi berkembang yang biasa disebut pasar berkembang (emerging market).

Pengelompokkan Pasar Modal Dunia

Dari sudut pandang suatu negara, pasar keuangan dapat dikelompokkan sebagai pasar internal dan pasar eksternal. Pasar internal disebut juga pasar nasional. Pasar ini dibedakan menjadi: pasar domestik dan pasar asing. Pasar domestik merupakan pasar dimana perusahaan-perusahaan penerbit sekuritas berdomisili di negara tersebut. Pasar asing adalah pasar dimana dilakukan jual beli sekuritas dari perusahaan yang tidak berdomisili di Negara tersebut. Sekuritas asing diatur oleh pihak berwenang di negara dimana sekuritas tersebut beredar.

Pasar eksternal, disebut juga pasar internasional, meliputi sekuritas dengan karakteristik sebagai berikut:

1. Pada saat diterbitkan, sekuritas ini ditawarkan secara terus menerus kepada investor diberbagai negara, dan
2. Sekuritas tersebut dikeluarkan di luar yuridiksi suatu negara.

Pasar eksternal umumnya disebut *offshore market*, lebih populer dengan sebutan *Euromarket*.

PASAR SAHAM DUNIA

Pasar saham terbesar di dunia terdapat di AS dan di Jepang. Pasar terbesar ketiga adalah pasar saham di Inggris. Sekuritas ekuitas Eropa (Euroequity issues) adalah sekuritas yang pada awalnya dijual kepada investor di beberapa pasar internasional. Jumlah perusahaan AS yang menawarkan ekuitas semakin meningkat, yang meliputi "Euroequity Tranche." Tranche mengacu pada satu dari beberapa sekuritas yang ditawarkan pada waktu yang bersamaan.

PASAR OBLIGASI DUNIA

Obligasi merupakan instrument dimana penerbit (peminjam) berjanji untuk membayar kembali pemberi pinjaman atau investor jumlah yang dipinjam ditambah bunga untuk periode waktu tertentu. Tanggal dimana pokok pinjaman harus dibayarkan disebut tanggal jatuh tempo atau tanggal maturitas. Jika penerbit tidak lalai maupun menarik obligasi sebelum tanggal maturitasnya, maka investor memegang obligasi tersebut hingga tanggal maturitasnya.

Sektor Pasar Obligasi AS

Pasar obligasi AS merupakan pasar terbesar di dunia. Sekuritas diterbitkan oleh Departemen Treasury AS disebut sekuritas treasury atau treasuries. Treasury AS menerbitkan 3 jenis sekuritas- bills, notes, dan obligasi.

1. Treasury bills (T-bills) memiliki maturitas kurang lebih sama dengan 1 tahun,
2. T-notes memiliki maturitas 2 hingga kurang 10 tahun, sedangkan
3. T-bonds memiliki maturitas lebih dari atau sama dengan 1 tahun.

Obligasi perusahaan dikelompokkan berdasarkan jenis penerbitnya. 4 pengelompokan umum yang digunakan oleh pusat informasi obligasi adalah:

1. Utilitas,
2. Transportasi,
3. Industrial, dan
4. Bank dan perusahaan keuangan.

Terkadang 4 bagian utama tersebut dikelompokkan lebih jauh lagi untuk menciptakan kelompok yang lebih homogen.

Sekuritas Municipal

Pasar municipal merupakan sector dimana pemerintah Negara bagian dan pemerintah local mengumpulkan dana. Umumnya obligasi yang diterbitkan pada sector ini bebas dari pajak penghasilan federal, sehingga disebut juga sector bebas pajak. Ada 2 jenis struktur obligasi sekuritas munisipal: obligasi kewajiban umum dan obligasi penghasilan. Obligasi kewajiban umum merupakan instrument hutang yang dijamin oleh kekuatan perpajakan tidak terbatas dari penerbit. Obligasi penghasi-

lan diterbitkan baik untuk pendanaan proyek maupun perusahaan dimana penerbit meminta penghasilan yang diperoleh dari operasi proyek yang didanai.

Hipotik dan Sekuritas dengan Jaminan Hipotik

Dari pasar hutang jangka panjang senilai \$8,6 trilyun, komponen terbesar adalah pasar hipotik. Hipotik merupakan pinjaman yang dijamin dengan property real estate tertentu yang mewajibkan peminjam untuk melakukan serangkaian pembayaran yang telah ditentukan sebelumnya. Sekuritas dengan jaminan hipotik merupakan sekuritas yang dijamin oleh kumpulan pinjaman hipotik. Pinjaman hipotik yang dikumpulkan bersama-sama dan digunakan sebagai jaminan sekuritas disebut dengan istilah sekuritas.

Sekuritas dengan Jaminan Aktiva

Sekuritas ini dijamin dengan aktiva diluar hipotik. Jenis sekuritas ini umumnya dijamin dengan pinjaman mobil dan piutang kartu kredit.

Pasar Eurobond

Eurobond merupakan obligasi yang:

1. Ditanggung oleh sindikat internasional,
2. Ditawarkan pada saat penerbitannya secara berkesinambungan kepada investor di berbagai negara, dan
3. Diterbitkan di luar batas yuridiksi satu negara.

PASAR UANG

Instrumen pasar uang adalah instrument hutang yang memiliki maturitas kurang dan sama dengan satu tahun. Instrument yang diperdagangkan pada pasar uang meliputi T-bills, surat berharga, aksep bank, sekuritas jangka pendek pemerintah federal, sekuritas munisipal jangka pendek, sertifikat deposito, pembelian kembali, dan dana federal.

Surat berharga kormesial merupakan nama yang diberikan bagi surat janji bayar jangka pendek tanpa jaminan yang dikeluarkan perusahaan. Aksep bank merupakan sarana yang diciptakan bagi transaksi perdagangan kormesial, terutama transaksi internasional. Disebut aksep bank karena bank menerima (aksep) kewajiban untuk membayar kembali pinjaman kepada pemegang surat ini jika peminjam ingkar janji (wanprestasi). Sertifikat deposito merupakan sertifikat yang diterbitkan oleh bank ang menyebutkan bahwa telah disimpan sejumlah uang pada bank tersebut. Sertifikat deposito memiliki tanggal maturitas dan tingkat bunga yang telah ditetapkan, dan dapat dikeluarkan dalam mata uang/denominasi manapun. Perjanjian beli kembali merupakan penjualan sekuritas disertai komitmen dari penjual kepada pembeli untuk membeli kembali sekuritas tersebut pada harga dan tanggal yang telah ditentukan. Pada dasarnya, perjanjian beli kembali merupakan pinjaman jangka pendek dengan jaminan, dimana jaminannya adalah sekuritas. Disebut perjanjian beli kembali karena sekuritas yang dijual akan dibeli kembali di masa yang

akan datang. Jika perjanjian tersebut hanya untuk 1 hari, maka disebut dengan perjanjian beli kembali semalam. Jika lebih dari 1 hari maka disebut perjanjian beli kembali berjangka.

PASAR OPSI DAN FUTURES

Pasar yang kita bahas selama ini melibatkan pengiriman langsung dari sekuritas dan instrument yang terlibat. Oleh karena itu disebut juga pasar tunai atau pasar spot. Jenis pasar lain beroperasi dengan kontrak yang menyebutkan bahwa transaksi diselesaikan di masa yang akan datang yang telah ditentukan. Pemegang kontrak memiliki kewajiban atau pilihan untuk membeli atau menjual aktiva keuangan pada waktu yang telah ditentukan tersebut. Harga kontrak tersebut diturunkan nilainya dari harga aktiva keuangan yang mendasarinya. Sebagai akibatnya, kontrak ini disebut instrumen derivatif, dan pasar bagi kontrak ini disebut pasar derivatif. Kontrak future merupakan perjanjian dimana kedua pihak setuju untuk bertransaksi dengan harga yang telah ditentukan di masa depan yang telah ditetapkan. Pembeli kontrak harus membayar penjual suatu biaya, yang disebut harga opsi.

BAB II

PASAR MODAL DAN PASAR UANG

A. PASAR MODAL

Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah lembaga keuangan yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek (surat berharga). Pasar modal juga merupakan lembaga profesi yang berkaitan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian pasar modal dikenal sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli modal/dana. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.

Pasar modal memberikan berbagai alternatif untuk para investor selain berbagai investasi lainnya, seperti: menabung di bank, membeli tanah, asuransi, emas dan sebagainya. Pasar modal merupakan penghubung antara investor (pihak yang memiliki dana) dengan perusahaan (pihak yang memerlukan dana jangka panjang) ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang, seperti surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial (commercial paper), saham, obligasi, tanda bukti hutang, waran (warrant), dan right issue. Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

Fungsi Pasar Modal

Pasar modal sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki dana dengan pihak memerlukan dana jangka panjang (perusahaan), mempunyai dua fungsi yaitu: ekonomi dan keuangan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pemilik dana ke pihak yang memerlukan dana jangka panjang. Dengan menginvestasikan dananya para pihak pemilik dana mengharapkan adanya imbalan atau return dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana jangka panjang, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk usaha pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Di dalam keuangan, dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh perusahaan atau pihak yang memerlukan dana dan para pemilik dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

Instrumen Pasar Modal

1) Saham

Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas. Manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham adalah deviden (bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham); capital gain (keuntungan yang

diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham), dan manfaat nonfinansial, yaitu mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan.

Saham yang diterbitkan emiten (pihak yang melakukan penawaran umum) ada 2 macam, yaitu saham biasa (common stock) dan saham istimewa (preferred stock). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak ini meliputi hak atas menerima deviden, memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.

2) Obligasi

Obligasi adalah surat pengakuan hutang suatu perusahaan yang akan dibayar pada waktu jatuh tempo sebesar nilai nominalnya. Penghasilan yang diperoleh dari obligasi berupa tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut pada saat jatuh tempo.

3) Surat Berharga Lainnya

Selain dari dua jenis efek yang telah diuraikan di atas yang sudah banyak digunakan sebagai media hutang di bursa efek Indonesia, terdapat beberapa jenis efek yang juga dapat digunakan sebagai media hutang, seperti warrant, option dan right issue. Warrant adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang telah ditentukan sebelumnya. Persyaratan tersebut biasanya mengenai harga, jumlah, dan masa berlakunya warrant tersebut. Option adalah surat pernyataan yang dikeluarkan oleh seseorang atau lembaga (tetapi bukan emiten) untuk memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham (call option) dan menjual saham (put option) pada harga yang telah ditentukan sebelumnya. Right Issue adalah surat yang diterbitkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya (pemilik saham biasa) untuk membeli tambahan saham pada penerbitan saham baru.

Jenis Pasar Modal

Berdasarkan fungsinya, pasar modal dapat dibedakan menjadi 2 (dua) jenis, yaitu: pasar perdana dan pasar sekunder.

1) Pasar Perdana

Pasar perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut. Pasar perdana merupakan penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang telah ditetapkan oleh pihak penerbit (issuer) sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar perdana dijamin ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang go public berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dan hasil

emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

2) Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Pada pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Manfaat pasar sekunder bagi perusahaan sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas.

Terdapat 2 (dua) tempat terjadinya pasar sekunder, yaitu: bursa reguler dan bursa paralel. Bursa reguler adalah bursa efek resmi seperti Bursa efek Indonesia (BEI). Sedangkan bursa paralel atau over the counter adalah suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek resmi, dengan bentuk pasar sekunder yang diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE), diawasi dan dibina oleh Bapepam yang sekarang diawasi dan dibina oleh OJK. Over the counter karena pertemuan antara penjual dan pembeli tidak dilakukan di suatu tempat tertentu tetapi tersebar diantara kantor para broker atau dealer. Bentuk pasar lainnya adalah pasar keempat (fourth market), yaitu bentuk perdagangan efek antar pemodal atau pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (block sale)

Entitas yang Terlibat (Pelaku) Pasar Modal

1) Emiten

Emiten adalah perusahaan yang menjual pemilikannya kepada masyarakat (go public). Ada beberapa tujuan suatu perusahaan yang go public, yaitu: memperoleh tambahan dana yang digunakan dalam perluasan usaha, melakukan pengalihan pemegang saham, dan mengubah/ memperbaiki komposisi modal.

2) Investor

Investor (pemilik dana atau pemodal) adalah badan atau perorangan yang membeli pemilikan suatu perusahaan go public. Pemodal perorangan adalah orang atau individu yang atas namanya sendiri melakukan penanaman modal (investasi), sedangkan pemodal badan (lembaga) adalah investasi yang dilakukan atas nama lembaga, seperti perusahaan, koperasi, yayasan, dana pensiun, dan lain-lain. Segala keuntungan dan risiko atas efek yang dibeli atas nama lembaga merupakan hak dan beban lembaga tersebut. Dalam suatu perusahaan yang go public, investor pertama

adalah pemegang saham pendiri. Sedangkan pemegang saham yang kedua adalah pemegang saham melalui pembelian saham pada penawaran umum di pasar modal.

3) Lembaga Penunjang

Lembaga Penunjang berfungsi sebagai penunjang atau pendukung bekerjanya pasar modal. Lembaga penunjang tersebut yaitu: Penjamin Emisi (underwriter), Penanggung (Guarantor), Wali Amanat (Trustee), Perantara Perdagangan Efek (Broker, Pialang), Pedagang Efek (Dealer), Perusahaan Surat Berharga (Securities Company), Perusahaan Pengelola Dana (Investment Company), dan Biro Administrasi Efek.

a) Penjamin Emisi (Underwriter)

Penjamin emisi berfungsi sebagai penjamin dalam penjualan efek yang diterbitkan oleh perusahaan go public. Jaminan yang dikeluarkan oleh penjamin emisi mengandung risiko jika efek yang dijual tidak laku dan sebaliknya akan memperoleh imbalan jika laku. Besarnya imbalan sesuai dengan yang telah disepakati sebelumnya. Karena terdapat risiko yang mungkin diderita penjamin emisi, maka biasanya penjamin emisi tidak mutlak menjamin penjualan efek secara keseluruhan. Ada 4 macam bentuk penjaminan efek oleh penjamin emisi, yaitu Full Firm Commitment, Best Effort Commitment, Standby Commitment, dan All or None Commitment.

b) Penanggung (Guarantor)

Lembaga penengah antara si pemberi kepercayaan dengan si penerima kepercayaan. Lembaga yang dipercaya oleh investor sebelum menanamkan dananya.

c) Wali Amanat (Trustee)

Wali amanat ini hanya diperlukan hanya jika perusahaan menerbitkan efek dalam bentuk obligasi. Lembaga ini akan bertindak sebagai wali si pemberi amanat. Pemberi amanat dalam penerbitan obligasi adalah investor, sehingga wali amanat mewakili kepentingan investor. Tugas wali amanat dalam penerbitan obligasi adalah: 1) Menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten; 2) Menilai kekayaan emiten yang akan dijadikan jaminan; 3) Melakukan pengawasan terhadap kekayaan emiten; 4) Mengikuti secara terus menerus perkembangan perusahaan emiten dan jika diperlukan memberi nasihat kepada emiten; 5) Melakukan pemantauan dan pengawasan terhadap pembayaran bunga dan pinjaman pokok obligasi; 6) Sebagai Agen Utama Pembayaran.

d) Perantara Perdagangan Efek (Broker, Pialang)

Perantara perdagangan efek adalah pihak yang melakukan jual beli efek yang listing di bursa efek. Pialang memperoleh balas jasa dari layanan yang ia berikan kepada investor. Layanan tersebut berupa informasi yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan dalam pengelolaan keuangan (financial management). Badan atau perorangan dapat menjadi perantara perdagangan efek. Badan yang dimaksud dapat berbentuk LKBB, bank, atau badan hukum berbentuk perseroan terbatas yang khusus bergerak di bidang perantara perdagangan efek. Badan atau perorangan yang ingin beroperasi sebagai perantara perdagangan efek harus memenuhi syarat bahwa badan atau perorangan tersebut berada di Indonesia, mempunyai keahlian di bidang perdagangan efek, mempunyai modal disetor mini-

mal Rp25.000.000,00 dan harus memperoleh ijin Menteri Keuangan Republik Indonesia.

e) Pedagang Efek (Dealer)

Pedagang efek melakukan perdagangan efek di lantai bursa. Berbeda dengan Broker, Pedagang Efek dapat membeli efek atas namanya sendiri, selain itu juga bisa memberi informasi kepada kliennya tentang kondisi pasar modal. Walaupun Pedagang Efek ini juga dapat memperjual belikan efek selain memberi informasi kepada klien, dalam praktiknya ia harus mengutamakan pesanan kliennya. Dari aktivitas perdagangan efek tersebut, Pedagang Efek dimungkinkan untuk memperoleh keuntungan atau kerugian. Jika harga efek (saham/obligasi) yang ia jual lebih tinggi dibandingkan dengan harga efek tersebut pada saat ia beli, maka pedagang efek akan memperoleh keuntungan (*capital gain*) dan apabila harga efek yang ia jual lebih rendah dibandingkan dengan harga efek tersebut pada saat ia beli, maka pedagang efek menderita kerugian modal (*capital loss*).

f) Perusahaan Surat Berharga (Securities Company)

Perusahaan surat berharga bergerak di bidang perdagangan efek-efek yang tercatat di bursa efek. Perusahaan Surat Berharga ini didukung oleh tenaga profesional dalam mekanisme perdagangan efek, seperti *underwriter*, *broker*, *fund management*. Jadi, perbedaannya dengan Pedagang Efek (Dealer) adalah bahwa pedagang efek mempunyai aktivitas jual beli efek dan memberi informasi dan konsultasi kepada klien saja, sedangkan perusahaan surat berharga tidak hanya itu, tetapi juga menyediakan jasa profesional yang lain, seperti *underwriter*, *fund management*.

g) Perusahaan Pengelola Dana (Investment Company)

Mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor, terdiri dari 2 unit yaitu sebagai pengelola dana dan penyimpan dana.

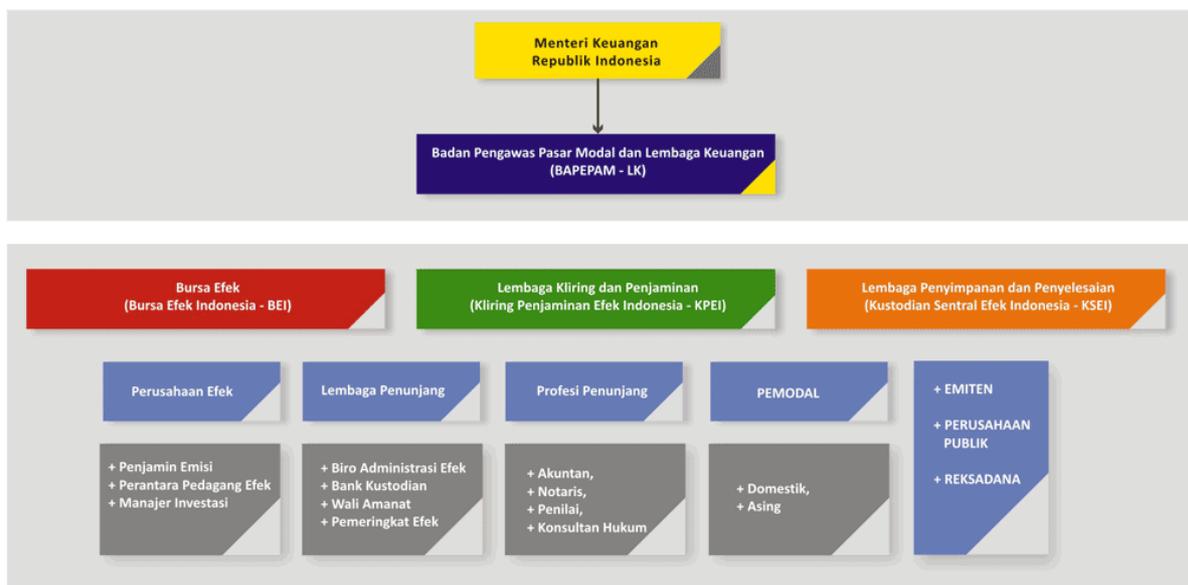
h) Biro Administrasi Efek

Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya.

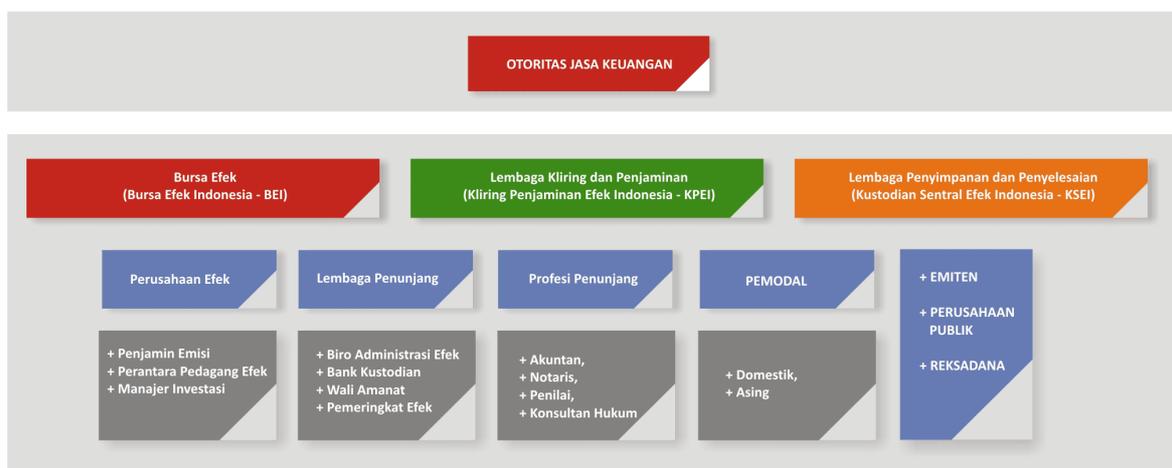
Struktur Pasar Modal Indonesia

Struktur Pasar Modal Indonesia yang lama melibatkan BAPEPAM-LK, sedangkan yang baru fungsi dan tugas BAPEPAM-LK sudah diambil alih oleh OJK.

STRUKTUR PASAR MODAL INDONESIA



STRUKTUR PASAR MODAL INDONESIA



Instrumen Pasar Modal Indonesia

1. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva pe-

rusahaan. Nilai saham terbagi atas: 1) nilai nominal (nilai yang tercantum dalam sertifikat saham), 2) nilai dasar (harga perdana saat saham tersebut diterbitkan), 3) nilai pasar (harga suatu saham pada pasar).

Jenis Saham

- a. Berdasarkan atas cara peralihan, terbagi atas:
 - ~ Saham atas unjuk (saham yang tidak ditulis nama pemiliknya)
 - ~ Saham atas nama (saham yang ditulis dengan jelas nama pemiliknya)
- b. Berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham, terdiri atas:
 - ~ Saham Biasa (Common Stock), dibedakan menjadi 6:
 - 1) Blue Chip Stock
 - 2) Income Stock
 - 3) Growth Stock
 - 4) Cyclical Stock
 - 5) Defensive Stock
 - 6) Speculative Stock
 - ~ Saham Preferen (Preferred Stock) adalah sekuritas yang berbentuk gabungan antara obligasi dan saham. Saham preferen dibedakan menjadi 3, yaitu:
 - 1) Commulative Preferred Stock
 - 2) Non Commulative Preferred Stock
 - 3) Participating Preferred Stock

2. Obligasi dan Obligasi Konversi

Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor/pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah dana kepada perusahaan. Sedangkan obligasi konversi adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham biasa pada harga tertentu sesuai perjanjian.

3. Produk Derivatif

Derivative terdiri dari efek yang diturunkan dari instrument efek lainnya yang disebut “underlying”

Beberapa macam instrument derivative di Indonesia:

- a. Bukti Right (Right Issue), yaitu HMETD pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu.
- b. Waran, yaitu efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu, dengan jangka waktu yang diperjanjikan.
- c. Kontrak Berjangka Indeks Saham (KBIS), yaitu perjanjian antara 2 pihak yang mengharuskan mereka untuk menjual atau membeli produk yang menjadi variable pokok di masa yang akan datang dengan harga yang telah ditetapkan sebelumnya. Obyek yang dipertukarkan disebut “Underlying Asset”.

- d. Reksadana, yaitu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi pada pasar uang atau pasar modal.

Alasan Go Public

1. Memperoleh dana murah dan basis pemodal yang sangat luas untuk keperluan penambahan modal
2. Memberikan likuiditas dan nilai pasar terhadap kekayaan perusahaan
3. Mengangkat image (pandangan masyarakat) terhadap perusahaan sehingga menjadi incaran para profesional sebagai tempat bekerja
4. Pemegang saham individu cenderung menjadi konsumen yang setia kepada produk perusahaan
5. Menikmati secara Cuma-Cuma promosi melalui media massa terutama perusahaan yang blue chips

Proses Go Public

1. Tahap Persiapan
2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran
3. Tahap Penawaran Saham
4. Tahap Pencatatan di Bursa Efek

Konsekuensi Go Public

1. Keharusan untuk keterbukaan
2. Keharusan untuk mengikuti peraturan pasar modal berkaitan dengan kewajiban pelaporan
3. Gaya manajemen yang berubah dari informal ke formal
4. Kewajiban membayar dividen
5. Berusaha meningkatkan pertumbuhan perusahaan

B. PASAR UANG

Definisi Pasar Uang

Pasar uang adalah suatu kelompok pasar dimana instrumen kredit jangka pendek, yang umumnya berkualitas tinggi diperjualbelikan. Fungsi pasar uang sebagai sarana alternatif bagi lembaga-lembaga keuangan, perusahaan-perusahaan non keuangan untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek maupun untuk menem-
patkan dana atas kelebihan likuiditasnya.

Ciri-ciri Pasar Uang

1. Menekankan pada pemenuhan dana jangka pendek.
2. Mekanisme pasar uang ditekankan untuk mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana dan yang membutuhkan dana.

3. Tidak terikat pada tempat tertentu seperti halnya pasar modal.

Pelaku Pasar Uang

1. Bank
2. Yayasan
3. Dana Pensiun
4. Perusahaan Asuransi
5. Perusahaan-perusahaan besar
6. Lembaga Pemerintah
7. Lembaga Keuangan lain
8. Individu Masyarakat

Kebutuhan Adanya Pasar Uang

Alasan kenapa pasar uang dibutuhkan dalam sistem perekonomian adalah banyaknya perusahaan serta individu yang mengalami arus kas yang tidak sesuai antara inflows dan outflows. Misalnya, perusahaan melakukan penagihan dari klien pada periode tertentu dan pada waktu yang lain ia harus mengeluarkan uang untuk menutupi biaya operasionalnya.

Untuk mengatasi masalah tersebut (perusahaan pada saat kasnya mengalami defisit), maka perusahaan tersebut sementara dapat memasuki pasar uang sebagai peminjam dengan mencari lembaga keuangan atau pihak lain yang memiliki surplus (kelebihan) dana. Selanjutnya, pada saat perusahaan tersebut mengalami surplus dana, maka perusahaan tersebut menjadi kreditor dalam pasar uang untuk memperoleh pendapatan daripada membiarkan dananya tak terpakai atau idle.

Perbedaan dengan Pasar Modal

Secara general atau umum perbedaan pasar uang dan pasar modal terletak pada jangka waktu atau jatuh tempo produknya. Pasar uang dikenal sebagai pasar yang menyediakan sarana peminjaman dana dalam jangka pendek (jatuh tempo kurang atau sama dengan satu tahun). Sedangkan pasar modal kebalikannya yakni mempunyai jangka waktu panjang, atau lebih dari satu tahun. Perbedaan yang lain dijabarkan sebagai berikut.

1. Ditinjau dari produk (instrumen) yang dihasilkan dari kedua pasar tersebut berbeda produk utama pasar uang yakni surat promes, surat perbendaharaan negara, surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah, surat wesel yang di- askep oleh bank, sertifikat deposito, dan sertifikat yang dikeluarkan oleh bank sentral (SBI), SBPU, dan *commercial paper*. Sedangkan Pasar modal bersifat jangka panjang dengan produk obligasi dan obligasi konvertibel, saham, rek- sadana, dan instrumen derivatif (right, warrant, option, dan future).

2. Ditinjau dari tingkat return dan resikonya, pasar uang tingkat resikonya rendah dengan tingkat return yang rendah, sedangkan pasar modal tingkat resikonya tinggi dengan tingkat return yang tinggi pula.
3. Ditinjau dari hasilnya, pasar uang berupa bunga sedangkan pasar modal berupa dividen dan capital gain.
4. Ditinjau dari otoritasnya maka otoritas tertinggi pasar uang ialah Bank Sentral yaitu Bank Indonesia, sedangkan pasar modal adalah Kementerian Keuangan melalui badan yang berwenang yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selain itu pasar modal memiliki pasar sekunder, sedangkan pasar uang tidak selalu ada.
5. Ditinjau dari peranannya, pasar uang sebagai peranti Operasi Pasar Terbuka, sedangkan pasar modal sebagai alternatif pendanaan bagi perusahaan dan alternatif investasi bagi investor.

Perbedaan lainya terletak pada fungsinya, dimana pasar uang melakukan kegiatan mengalokasikan dana secara efektif dan efisien dari pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada pihak yang kekurangan sehingga terjadi keseimbangan antara penawaran dan permintaan dana. Surat berharga yang diperdagangkan dalam pasar uang terdiri dari surat berharga jangka panjang, menengah, dan pendek, namun transaksi yang dilakukan tetap jangka waktu pendek.

Mekanisme Pasar Uang

Pasar Uang berbeda dengan Pasar Modal yang tradingnya dilakukan melalui Bursa atau Stock Exchange, Pasar Uang sifatnya abstrak, tidak ada tempat khusus seperti halnya dengan Pasar Modal, transaksi pada Pasar Uang dilakukan secara OTC (Over The Counter Market), dilakukan oleh setiap peserta (partisipan) melalui Desk atau Dealing Room masing-masing peserta.

FUNGSI PASAR UANG

1. Sebagai perantara dalam perdagangan surat-surat berharga berjangka pendek
2. Sebagai penghimpun dana berupa surat-surat berharga jangka pendek
3. Sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk melakukan investasi
4. Sebagai perantara bagi investor luar negeri dalam menyalurkan kredit jangka pendek kepada perusahaan di Indonesia

Kebutuhan akan adanya pasar uang dilatarbelakangi adanya kebutuhan untuk mendapatkan sejumlah dana dalam jangka pendek atau sifatnya harus segera dipenuhi. Dengan demikian pasar uang merupakan sarana alternatif khususnya bagi lembaga-lembaga keuangan, perusahaan-perusahaan non keuangan, dan peserta-peserta lainnya, baik dalam memenuhi kebutuhan dana jangka pendeknya maupun dalam rangka melakukan penempatan dana atas kelebihan likuiditasnya.

Pasar uang juga merupakan sarana pengendali moneter (secara tidak langsung) oleh otoritas moneter dalam melaksanakan operasi terbuka, karena di Indonesia pelaksanaan operasi pasar terbuka oleh Bank Sentral yaitu Bank Indonesia dilakukan melalui pasar uang dengan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) sebagai instrumennya.

TUJUAN PASAR UANG

Dari pihak yang membutuhkan dana:

1. Untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek
2. Untuk memenuhi kebutuhan likuiditas
3. Untuk memenuhi kebutuhan modal kerja
4. Sedang mengalami kalah kliring

Dari pihak yang menanamkan dana:

1. Untuk memperoleh penghasilan dengan tingkat suku bunga tertentu
2. Membantu pihak-pihak yang mengalami kesulitan keuangan
3. Spekulasi

JENIS-JENIS RISIKO INVESTASI DALAM PASAR UANG

1. Risiko pasar (interest-rate risk)
2. Risiko reinvestment
3. Risiko gagal bayar
4. Risiko inflasi
5. Risiko valuta (currency or exchange rate risk)
6. Risiko politik
7. Marketability atau Liquidity risk

Jenis-jenis Resiko Investasi di Pasar Keuangan

1. Resiko Pasar (interest rate risk), yaitu resiko yang berkaitan dengan turunnya harga surat berharga (dan tingkat bunga naik) mengakibatkan investor mengalami capital loss.
2. Resiko Reinvestment, yaitu resiko terhadap penghasilan-penghasilan suatu aset finansial yang harus di re-invest dalam aset yang berpendapatan rendah (resiko yang memaksa investor menempatkan pendapatan yang diperoleh dari bunga kredit atau surat-surat berharga ke investasi yang berpendapatan rendah akibat turunnya tingkat bunga.
3. Resiko Gagal Bayar (default risk atau credit risk), yaitu resiko yang terjadi akibat peminjam (debitur) tidak mampu memenuhi kewajibannya sesuai dengan yang diperjanjikan.
4. Resiko Inflasi (resiko daya beli atau purchasing power risk). Untuk menghadapi hal tersebut kreditor biasanya berusaha mengimbangi proyeksi inflasi dengan mengenakan tingkat bunga yang lebih tinggi.

5. Resiko Valuta (currency risk atau exchange rate risk), yaitu resiko yang timbul karena fluktuasi kurs valuta.
6. Resiko Politik, ini berkaitan dengan kemungkinan adanya perubahan ketentuan perundangan yang berakibat turunnya pendapatan yang diperkirakan dari suatu investasi atau bahkan akan terjadi kerugian total dari modal yang diinvestasikan.
7. Marketability atau Liquidity Risk, ini dapat terjadi apabila instrument pasar uang yang dimiliki sulit untuk dijual kembali sebelum jatuh tempo. Sulitnya menjual kembali surat berharga tersebut memberi resiko untuk tidak dapat mencairkan kembali instrument pasar uang dalam bentuk uang tunai pada saat membutuhkan likuiditas sebelum jatuh tempo.

INSTRUMEN PASAR UANG

1. Interbank call money
2. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)
3. Sertifikat Deposito
4. Surat Berharga Pasar Uang (SBPU)
5. Banker's Acceptance
6. Commercial Paper
7. Treasury Bills
8. Repurchase Agreement

Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Pasar Modal Indonesia telah ada sejak zaman Hindia Belanda, tepatnya pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia, namun perkembangannya mengalami masa pasang - surut akibat berbagai faktor, mulai dari Perang Dunia I dan II hingga perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada Pemerintah Republik Indonesia (RI). Selanjutnya, pihak Pemerintah RI melakukan pembentukan ulang Pasar Modal Indonesia melalui Undang-Undang Darurat No. 13 tahun 1951 yang kemudian dipertegas oleh Undang-Undang Republik Indonesia No. 15 tahun 1952.

Dalam 2 dasawarsa selanjutnya, perkembangan Pasar Modal Indonesia mengalami stagnasi sehubungan dengan dihentikannya kegiatan Pasar Modal sepanjang dekade 1960-an hingga akhir pertengahan 1970-an. Pada tahun 1977, Pemerintah mengaktifkan kembali Pasar Modal Indonesia dengan ditandai go public-nya PT Semen Cibinong. Namun, dunia Pasar Modal Indonesia baru benar-benar mengalami perkembangan pada sekitar akhir dekade 1980-an, yang antara lain ditandai dengan pendirian PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 dan swastanisasi PT Bursa Efek Jakarta (BEI) pada tahun 1992.

Penetapan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal juga semakin mengukuhkan peran BEI dan BES sebagai bagian dari *Self Regulatory Organization* (SRO) Pasar Modal Indonesia. Sejak itu, BEI tumbuh pesat berkat sejumlah penca-

paian di bidang teknologi perdagangan, antara lain dengan komputerisasi perdagangan melalui sistem Jakarta Automated Trading System (JATS) di tahun 1995, perdagangan tanpa warkat di tahun 2000 dan Remote Trading System pada tahun 2002. Sementara itu, BES mengembangkan pasar obligasi dan derivatif.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan ke dalam BEI yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia. IHSG, yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, terperosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010.

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

[Desem ber 1912]	• Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
[1914 - 1918]	• Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
[1925 - 1942]	• 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 di Semarang dan Surabaya ditutup
[1942 - 1952]	• Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
[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. BEI dijalankan dibawah 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]	<ul style="list-style-type: none"> Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
[1987]	<ul style="list-style-type: none"> 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]	<ul style="list-style-type: none"> Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEI terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
[2 Juni 1988]	<ul style="list-style-type: none"> Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
[Desember 1988]	<ul style="list-style-type: none"> 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]	<ul style="list-style-type: none"> Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
[13 Juli 1992]	<ul style="list-style-type: none"> Swastanisasi BEI. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEI
[22 Mei 1995]	<ul style="list-style-type: none"> Sistem Otomasi perdagangan di BEI dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
[10 November 1995]	<ul style="list-style-type: none"> Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
[1995]	<ul style="list-style-type: none"> Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
[2000]	<ul style="list-style-type: none"> Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
[2002]	<ul style="list-style-type: none"> BEI mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
[2007]	<ul style="list-style-type: none"> Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEI) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)

[02 Maret
2009]

- Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas suatu pasar modal. Semakin tinggi derajat efisiensinya, maka kualitas pasar modal tersebut akan semakin baik. Pada dasarnya terdapat dua jenis efisiensi pasar modal, yakni efisiensi internal dan efisiensi eksternal (Sri Handari dkk, 1996).

Pasar modal semakin efisien internal apabila biaya transaksi dalam perdagangan saham semakin rendah. Jadi, efisiensi ini dikaitkan dengan besarnya biaya untuk melakukan pembelian atau penjualan suatu saham. Sementara itu derajat efisiensi eksternal akan ditentukan oleh kecepatan penyesuaian harga saham di pasar modal terhadap informasi baru. Dengan kata lain, apabila harga saham di pasar modal mencerminkan semua informasi yang ada (dan berhubungan dengan saham tersebut), maka pasar modal akan memiliki efisiensi eksternal yang semakin tinggi. Dari pengertian efisiensi eksternal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa jenis efisiensi ini akan dikaitkan dengan informasi, artinya efisiensi pasar modal akan diukur secara informasional (Sri Handaru dkk, 1996). Hal yang sama juga diungkapkan Suad Husnan (1996) melalui pernyataan bahwa pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan dengan cepat.

Haugen (1997) menyatakan bahwa terdapat tiga bentuk efisiensi pasar modal, tiap-tiap bentuk tersebut berhubungan dengan sekelompok informasi yang semakin luas jika dibandingkan dengan tingkat sebelumnya. Ketiga bentuk itu adalah efisiensi lemah, efisiensi setengah kuat, dan efisiensi kuat.

1. **Efisiensi bentuk lemah (weak-form efficiency)** menunjukkan bahwa harga merefleksikan semua informasi yang terangkum dalam catatan harga masa lalu. Dalam keadaan ini investor tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari keadaan normal secara konsisten dengan menggunakan informasi harga di waktu lalu. Dengan kata lain informasi ini tidak relevan untuk memperoleh tingkat hasil yang berlebih (Haugen, 1997).
2. **Efisiensi bentuk setengah kuat (semi-strong form efficiency)** adalah keadaan yang tidak hanya mencerminkan harga-harga di waktu lalu, tetapi juga informasi yang dipublikasikan. Akibatnya dalam keadaan ini investor tidak dapat memperoleh

oleh keuntungan di atas normal secara konsisten dengan memanfaatkan informasi publik (Haugen, 1997).

3. **Efisiensi bentuk kuat (strong-form efficiency)**, dicapai jika harga tidak hanya mencerminkan informasi harga di waktu lalu dan informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang dapat diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian serta informasi-informasi lain yang tidak atau belum dipublikasikan. Dalam keadaan semacam ini harga sekuritas akan menjadi sangat wajar, dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik mengenai harga saham secara konsisten (Haugen, 1997).

BAB III

CORPORATE ACTION

1. Pengertian Corporate Action

Corporate action adalah suatu istilah yang sering didengar dalam lingkungan pasar modal, namun demikian tidak semua orang paham mengenai pengertian corporate action. Pengertian corporate action menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001 : 123) adalah aktifitas emiten yang dapat mempengaruhi baik jumlah saham yang beredar ataupun harga yang bergerak di pasar.

Corporate action merupakan yang umumnya yang menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham. Keputusan corporate action harus disetujui dalam suatu rapat umum, baik Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Hal ini penting karena kebijakan yang akan diambil disamping akan mempengaruhi jumlah saham yang ada di pasar juga akan mempengaruhi para pemegang sahamnya, sehingga persetujuan pemegang saham mutlak agar suatu aksi dapat berjalan efektif (www.e-bursa.com).

Beberapa kebijakan umum yang dilakukan dalam corporate action adalah right issue, stock split, pembagian bonus shares, dan pembagian deviden baik dalam bentuk stock yang selanjutnya disebut stock dividend maupun dalam bentuk kas yang biasa disebut dengan cash dividend. Kebijakan tersebut dapat dilakukan secara terpisah ataupun terkait satu dengan yang lainnya tergantung dari keputusan pemegang saham tersebut.

2. Tujuan Corporate Action

Keputusan emiten untuk melakukan right issue dalam rangka untuk memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti meningkatkan modal kerja perusahaan, ekspansi usaha, meningkatkan likuiditas saham, pembayaran utang, dan tujuan lainnya. Corporate action pada umumnya mengacu pada kebijakan right issue, stock split, stock / cash dividend, IPO, private placement, warrant atau penerbitan obligasi.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001 : 123) menyatakan bahwa corporate action berkaitan dengan kebijakan-kebijakan yang di ambil oleh perusahaan seperti pembagian deviden baik dalam bentuk deviden saham maupun deviden tunai, stock split serta right issue. Di samping jenis tersebut, terdapat jenis corporate action lainnya yaitu initial public offering, dan additional listing seperti private placement konversi saham baik dari warrant, right ataupun obligasi. Perbedaannya dengan kelompok sebelumnya, yaitu pada kelompok kedua corporate action jenis ini tidak berpengaruh terhadap harga yang terjadi di pasar kecuali berupa pencatatan penambahan saham baru. Pada umumnya, corporate action berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham. Dengan demikian, para pemegang saham harus mencermati

dampak akibat corporate action tersebut untuk mendapatkan keuntungan dari pengambilan keputusan yang tepat.

Fanny Rifqy El Fuad, Head of Representatives Capital Market Information Centre Pekalongan menuturkan istilah corporate action jika diterjemahkan berarti aksi perusahaan atau langkah perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja atau menunjukkan performance baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Karena tujuannya meningkatkan kinerja atau performance, biasanya aksi korporasi selalu ditanggapi positif oleh pelaku pasar.

Setiap perusahaan yang ingin melakukan ekspansi biasanya selalu melakukan aksi korporasi yang bermacam-macam bentuknya. Yang namanya aksi perusahaan memiliki variasi beragam mulai dari pergantian manajemen perusahaan, pembagian dividen, stock split, reverse stock, merger, akuisisi, divestasi, penerbitan saham baru, pembagian saham bonus, dividen saham, share swap, debt share swap, private placement, hingga melakukan penyertaan di perusahaan lain.

Pada umumnya, semua jenis aksi perusahaan bersifat material sehingga setiap kali aksi korporasi digulirkan seringkali memberikan dampak terhadap perubahan harga saham di pasar. Karena setiap aksi korporasi berdampak material, maka OJK mengatur dalam satu ketentuan khusus. Perlu diketahui bersama bahwa langkah emiten untuk melakukan keputusan corporate action harus disetujui dalam suatu rapat umum baik RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) ataupun RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa). Persetujuan pemegang saham adalah mutlak untuk berlakunya suatu corporate action sesuai dengan peraturan yang ada di pasar modal.

Corporate action menimbulkan dampak yang positif terhadap perubahan harga saham. Artinya, harga saham emiten yang melakukan corporate action seringkali mengalami kenaikan. Dan karena itu pula, informasi tentang aksi korporasi selalu menjadi informasi yang ditunggu-tunggu oleh pelaku pasar. Bahkan ada kecenderungan, pelaku pasar mencari-cari informasi aksi korporasi agar bisa mencuri start untuk membeli saham lebih dulu di pasar. Hal ini pula yang memunculkan istilah *buy on rumors, sell on the news*. Bagi sebagian besar pelaku pasar informasi tentang aksi korporasi merupakan informasi yang amat berharga. Siapa yang memperoleh informasi lebih dulu maka ia akan memperoleh peluang lebih besar untuk meraih capital gain. Jadi, corporate action adalah energi yang membuat investor lebih bersemangat belanja saham di bursa.

Bentuk Corporate Action

1. ALIANSI STRATEGIS

Aliansi strategis adalah hubungan formal antara dua atau lebih kelompok untuk mencapai satu tujuan yang disepakati bersama ataupun memenuhi bisnis kritis tertentu yang dibutuhkan masing-masing organisasi secara independen.

Aliansi strategis pada umumnya terjadi pada rentang waktu tertentu, selain itu pihak yang melakukan aliansi bukanlah pesaing langsung, namun memiliki kesamaan produk atau layanan yang ditujukan untuk target yang sama.

Dengan melakukan aliansi, maka pihak-pihak yang terkait haruslah menghasilkan sesuatu yang lebih baik melalui sebuah transaksi. Rekanan dalam aliansi dapat memberikan peran dalam aliansi strategis dengan sumberdaya seperti produk, saluran distribusi, kapabilitas manufaktur, pendanaan proyek, pengetahuan, keahlian ataupun kekayaan intelektual. Dengan aliansi maka terjadi kooperasi atau kolaborasi dengan tujuan muncul sinergi. Dengan aliansi, perusahaan dapat saling berbagi kemampuan transfer teknologi, risiko, dan pendanaan. Aliansi strategis terkait pula dengan konsep seperti koalisi internasional, jaringan strategis, joint venture.

2. DIVESTASI

Dalam finansial dan ekonomi, divestasi adalah pengurangan beberapa jenis aset baik dalam bentuk finansial atau barang, dapat pula disebut penjualan dari bisnis yang dimiliki oleh perusahaan. Ini adalah kebalikan dari investasi pada aset yang baru.

3. AKUISISI

Akuisisi adalah pembelian suatu perusahaan oleh perusahaan lain atau oleh kelompok investor. Akuisisi sering digunakan untuk menjaga ketersediaan pasokan bahan baku atau jaminan produk akan diserap oleh pasar. Contoh: Aqua diakuisisi oleh Danone, Pizza Hut oleh Coca-Cola, dan lain-lain.

Akuisisi berasal dari sebuah kata dalam bahasa Inggris acquisition yang berarti pengambilalihan. Kata akuisisi aslinya berasal dari bhs.Latin, *acquisitio*, dari kata kerja *acquirere*.

Kata ini sering digunakan dalam konteks bisnis, misalnya: "BenQ secara resmi melakukan akuisisi terhadap salah satu bisnis mobile device (MD) milik perusahaan elektronik raksasa Jerman Siemens AG." (Kompas 13 Juni 2005).

4. MERGER

Penggabungan 2 perusahaan dimana perusahaan yang mem merger mengambil asset perusahaan yang demerger (paling tidak 50% saham yang demerger oleh perusahaan).

5. KONSOLIDASI

Laporan Keuangan Konsolidasi adalah Laporan yang menyajikan posisi keuangan dan hasil operasi untuk induk perusahaan (entitas pengendali) dan satu atau lebih anak perusahaan (entitas yang dikendalikan) seakan-akan entitas-entitas individual tersebut merupakan satu entitas atau perusahaan satu perusahaan.

Dari definisi umum di atas, dapat kita tarik suatu pemahaman bahwa; Laporan Keuangan Konsolidasi diperlukan apabila salah satu perusahaan yang bergabung memiliki kontrol terhadap perusahaan lain. Otherwise, laporan keuangan konsolidasi tidak diperlukan. Artinya; jika tidak memiliki hak kendali (control) yang lebih, maka mereka adalah badan usaha (entity) mandiri, artinya mereka masing-masing akan membuat laporan keuangan yang sendiri-sendiri dan tidak mungkin untuk digabungkan, ditambahkan atau yang sejenisnya.

6. RIGHT ISSUE

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Bahasa Inggris: Rights Issue) atau disingkat HMETD dalam pasar modal Indonesia adalah hak yang diperoleh para pemegang saham yang namanya telah terdaftar dalam daftar pemegang saham suatu perseroan terbatas untuk menerima penawaran terlebih dahulu apabila perusahaan sedang menjalani proses emisi atau pengeluaran saham-saham dari saham portopel atau saham simpanan. Hak tersebut diberikan dalam jangka waktu 14 hari terhitung sejak tanggal penawaran dilakukan dan jumlah yang berhak diambil seimbang dengan jumlah saham yang mereka miliki secara proporsional.

7. REVERSE STOCK

Reverse stock artinya ada penggabungan beberapa saham menjadi satu saham. Contohnya jika Reverse stock 1:100, dari 100 saham yang Anda miliki akan dijadikan menjadi 1 saham dengan nilai yang tidak berubah. Sebelum RS harga per saham Rp100, maka setelah RS harganya menjadi Rp10.000 per saham (100 x 100). Tujuannya ini biasanya untuk meningkatkan nilai saham tersebut di mata investor sehingga kelihatan perusahaan yang mahal. Dan bisa juga ada ancaman pencopotan dari bursa efek. Jadi akan ada hal-hal negatif yang terjadi seperti akan banyak orang menjual sahamnya sehingga membuat harganya akan jatuh.

8. STOCK SPLIT

Stock split merupakan salah satu bentuk corporate action yang dilakukan emiten, dengan cara memecah jumlah sahamnya (split) menjadi lebih banyak dengan mengurai harga nominal per lembar. Hal ini akan secara otomatis juga memecah harga saham, baik harga nominal dan harga pasar.

Perbandingan stock split pada umumnya, 1 : 2, 1 : 5, 1 : 3 dsb.

Ilustrasi dari stock split seperti ini, misalkan; sebelum split: perusahaan A memiliki 5 juta lembar saham dengan harga nominal Rp 1.000. Pada saat perusahaan mengumumkan akan melakukan stock split 1 : 2, harga saham di market menunjukkan harga Rp 2.000. Setelah split, perusahaan A akan memiliki 10 juta lembar saham (5 juta x 2) dengan harga nominal Rp 500 (Rp 1.000/2) sedangkan harga pasar menjadi Rp 1.000 (Rp 2.000/2).

9. PRIVATE PLACEMENT

Putaran pendanaan surat berharga yang dijual tanpa penawaran umum perdana, biasanya untuk sejumlah kecil investor swasta yang dipilih.

10. TENDER OFFER

Tender offer adalah pembelian saham yang dilakukan oleh satu pihak dengan cara menawarkan kepada pemegang saham publik yang ada untuk menjual sahamnya pada harga dimana investor tersebut bersedia membeli saham tersebut. Oleh karenanya tender offer ini harus diumumkan melalui media massa terlebih dahulu.

11. DILUSI

Dilusi saham adalah kepemilikan saham di suatu perusahaan menyusut atau menjadi lebih kecil karena perusahaan tersebut menerbitkan saham baru. Salah satu cara perusahaan publik yang ingin mendapatkan tambahan modal adalah dengan right issue, yaitu menerbitkan saham baru dengan memberikan hak memesan saham terlebih dahulu kepada pemegang saham lama. Kalau pemegang saham lama tidak melaksanakan haknya (membeli saham baru dengan harga khusus, bukan harga pasar), maka kepemilikan sahamnya menjadi terdilusi.

Efek ke pajak: Dalam transaksi saham memang terkena fee dan pajak. Kalau membeli saham hanya kena fee saja, tapi kalau menjual kena fee dan pajak. Selama investor tidak menjual saham, tidak kena pajak.

BAB IV REKSADANA

- **Pengertian Reksadana**

Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27): “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.”

- Berdasarkan bentuk hukumnya Reksadana di Indonesia ada dua, yakni Reksadana berbentuk Perseroan Terbatas (PT. Reksa Dana) dan Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

1. **Reksa Dana berbentuk Perseroan (PT. Reksa Dana)**

suatu perusahaan (perseroan terbatas), yang dari sisi bentuk hukum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya. Perbedaan terletak pada jenis usaha, yaitu jenis usaha pengelolaan portofolio investasi.

2. **Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif**

kontrak yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang Unit Penyertaan sebagai Investor. Melalui kontrak ini Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio efek dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi investasi.

- Berdasarkan karakteristiknya maka reksadana dapat digolongkan sebagai berikut:

1. **Reksadana Terbuka**

adalah reksadana yang dapat dijual kembali kepada Perusahaan Manajemen Investasi yang menerbitkannya tanpa melalui mekanisme perdagangan di Bursa Efek. Harga jualnya biasanya sama dengan Nilai Aktiva Bersihnya. Sebagian besar reksadana yang ada saat ini adalah merupakan reksadana terbuka.

2. **Reksadana Tertutup**

adalah reksadana yang tidak dapat dijual kembali kepada perusahaan manajemen investasi yang menerbitkannya. Unit penyertaan reksadana tertutup hanya dapat dijual kembali kepada investor lain melalui mekanisme perdagangan di Bursa Efek. Harga jualnya bisa di atas atau di bawah Nilai Aktiva Bersihnya.

- Berdasarkan jenis investasi reksadana digolongkan menjadi:

1. **Reksadana Saham**

Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas

(saham). Efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa capital gain melalui pertumbuhan harga-harga saham dan deviden. Reksadana saham memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang paling besar demikian juga dengan risikonya.

2. Reksadana Campuran

Reksadana campuran adalah reksadana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Potensi hasil dan risiko reksadana campuran secara teoritis dapat lebih besar dari reksadana pendapatan tetap namun lebih kecil dari reksadana saham.

3. Reksadana Pendapatan Tetap

Reksadana pendapatan tetap adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang. Risiko investasi yang lebih tinggi dari reksadana pasar uang membuat nilai return bagi reksadana jenis ini juga lebih tinggi tapi tetap lebih rendah daripada reksadana campuran atau saham.

4. Reksadana Pasar Uang

Reksadana pasar uang adalah reksadana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang yaitu efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Reksadana pasar uang merupakan reksadana yang memiliki risiko terendah namun juga memberikan return yang terbatas.

- **Net Asset Value (NAV) / Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

NAB (Nilai Aktiva Bersih) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksa Dana. NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu Reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.

- **Manfaat Reksadana**

Reksadana memiliki beberapa manfaat yang menjadikannya sebagai salah satu alternatif investasi yang menarik antara lain:

1. Dikelola oleh manajemen profesional

Pengelolaan portofolio suatu Reksadana dilaksanakan oleh Manajer Investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran Manajer Investasi sangat penting mengingat Pemodal individu pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisa harga efek serta mengakses informasi ke pasar modal.

2. Diversifikasi investasi

Diversifikasi atau penyebaran investasi yang terwujud dalam portofolio akan mengurangi risiko (tetapi tidak dapat menghilangkan), karena dana atau kekayaan Reksadana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga

risikonya pun juga tersebar. Dengan kata lain, risikonya tidak sebesar risiko bila seorang membeli satu atau dua jenis saham atau efek secara individu.

3. Transparansi informasi

Reksadana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolionya dan biayanya secara kontinyu sehingga pemegang Unit Penyertaan dapat memantau keuntungannya, biaya, dan risiko setiap saat. Pengelola Reksadana wajib mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB)-nya setiap hari di surat kabar serta menerbitkan laporan keuangan tengah tahunan dan tahunan serta prospektus secara teratur sehingga Investor dapat memonitor perkembangan investasinya secara rutin.

4. Likuiditas yang tinggi

Agar investasi yang dilakukan berhasil, setiap instrumen investasi harus mempunyai tingkat likuiditas yang cukup tinggi. Dengan demikian, Pemodal dapat mencairkan kembali Unit Penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing Reksadana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya. Reksadana terbuka wajib membeli kembali Unit Penyertaannya sehingga sifatnya sangat likuid.

5. Biaya Rendah

Karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak pemodal dan kemudian dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi.

Biaya transaksi akan menjadi lebih rendah dibandingkan apabila Investor individu melakukan transaksi sendiri di bursa.

• Risiko Investasi Reksadana

Untuk melakukan investasi Reksadana, Investor harus mengenal jenis risiko yang berpotensi timbul apabila membeli Reksadana.

1. Risiko menurunnya NAB (Nilai Aktiva Bersih) Unit Penyertaan

Penurunan ini disebabkan oleh harga pasar dari instrumen investasi yang dimasukkan dalam portofolio Reksadana tersebut mengalami penurunan dibandingkan dari harga pembelian awal. Penyebab penurunan harga pasar portofolio investasi Reksadana bisa disebabkan oleh banyak hal, di antaranya akibat kinerja bursa saham yang memburuk, terjadinya kinerja emiten yang memburuk, situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu, dan masih banyak penyebab fundamental lainnya.

2. Risiko Likuiditas

Potensi risiko likuiditas ini bisa saja terjadi apabila pemegang Unit Penyertaan reksadana pada salah satu Manajer Investasi tertentu ternyata melakukan penarikan dana dalam jumlah yang besar pada hari dan waktu yang sama. Istilahnya, Manajer Investasi tersebut mengalami rush (penarikan dana secara besar-besaran) atas Unit Penyertaan reksadana. Hal ini dapat terjadi apabila ada faktor negatif yang luar biasa sehingga memengaruhi investor

reksadana untuk melakukan penjualan kembali Unit Penyertaan reksadana tersebut. Faktor luar biasa tersebut diantaranya berupa situasi politik dan ekonomi yang memburuk, terjadinya penutupan atau kebangkrutan beberapa emiten publik yang saham atau obligasinya menjadi portofolio Reksadana tersebut, serta dilikuidasinya perusahaan Manajer Investasi sebagai pengelola Reksadana tersebut.

3. Risiko Pasar

Risiko Pasar adalah situasi ketika harga instrumen investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi secara drastis. Istilah lainnya adalah pasar sedang mengalami kondisi bearish, yaitu harga-harga saham atau instrumen investasi lainnya mengalami penurunan harga yang sangat drastis. Risiko pasar yang terjadi secara tidak langsung akan mengakibatkan NAB (Nilai Aktiva Bersih) yang ada pada Unit Penyertaan Reksadana akan mengalami penurunan juga. Oleh karena itu, apabila ingin membeli jenis Reksadana tertentu, Investor harus bisa memperhatikan tren pasar dari instrumen portofolio Reksadana itu sendiri.

4. Risiko Default

Risiko Default terjadi jika pihak Manajer Investasi tersebut membeli obligasi milik emiten yang mengalami kesulitan keuangan padahal sebelumnya kinerja keuangan perusahaan tersebut masih baik-baik saja sehingga pihak emiten tersebut terpaksa tidak membayar kewajibannya. Risiko ini hendaknya dihindari dengan cara memilih Manajer Investasi yang menerapkan strategi pembelian portofolio investasi secara ketat.

Jenis Reksadana Lainnya

- **Exchange Traded Fund**

Exchange traded fund (ETF) adalah sebuah reksadana yang merupakan suatu inovasi dalam dunia industri reksadana yang sifatnya mirip dengan suatu perusahaan terbuka dimana unit penyertaannya dapat diperdagangkan di bursa.

ETF ini adalah merupakan kombinasi dari reksadana tertutup dan reksadana terbuka, dan ETF ini biasanya adalah merupakan reksadana yang mengacu kepada indeks saham.

ETF ini lebih efisien daripada reksadana konvensional seperti yang kita kenal saat ini, dimana reksadana senantiasa menerbitkan unit penyertaan baru setiap harinya dan membeli kembali yang dijual oleh pemegang unit (manajer investasi harus menjual surat berharga yang merupakan aset reksadana tersebut untuk memenuhi kewajibannya membeli unit penyertaan yang dijual), sedangkan unit penyertaan ETF diperdagangkan langsung di bursa setiap hari (menyerupai reksadana tertutup, dimana tidak ada dapat dijual kembali kepada manajer investasi)

Di Indonesia, ETF ini disebut "**Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek**", dan pada hari senin tanggal 4 Desember 2006, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) telah mener-

bitkan suatu aturan baru yaitu peraturan nomor IV.B.3 tentang "Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek".

- **Reksadana Online**

Sebelumnya telah ada Reksadana Online, tetapi memasuki tahun 2014, Reksadana Online mulai marak. Untuk pertama kali pembukaan rekening, kini tetap harus tatap muka, tetapi selanjutnya pembelian maupun penjualan kembali reksadana dapat dilakukan secara online, dimana tidak diperlukan penyerahan dokumen apapun dan tentunya tidak perlu menemui Manajer Investasi ataupun Agen Penjualnya. Seperti halnya Agen Penjual, maka Reksadana Online tidak mengutip biaya apapun, tetapi *Selling Fee* (ketika membeli) dan *Redemption Fee* (ketika menjual) tetap harus dibayar (atau memotong jumlah Reksadana atau Uang kita). Cut-off time pembelian dan penjualan Reksadana Online adalah sama dengan reksadana biasa, yaitu Pukul 13.00 dan jika kurang dari itu berarti onlinenya belum sempurna dan harus dihindari.

- **Cara menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana**

$NAB = \text{Total Investasi} / \text{Jumlah reksadana (UP)}$

Contoh 1.

Menghitung NAB bisa dilakukan dengan cara membagi total investasi yang dilakukan manajer investasi dengan jumlah reksadana yang dikeluarkan.

Sebagai contoh, pada 1 Februari 2013, manajer investasi XYZ menerbitkan 445.000 lembar reksadana dan dijual dengan harga nominal Rp 1.000 per lembar. Dengan demikian manajer investasi berhasil mengumpulkan uang sebesar Rp 445 juta ($445.000 \times \text{Rp}1.000$).

$NAB = \text{Rp } 445.000.000 / 445.000 = \text{Rp}1.000$

NAB sebesar Rp1.000 ini disebut NAB awal.

Kalau kita lihat, nilai NAB awal itu sama dengan harga nominal. Memang demikian, sejatinya nilai NAB adalah harga reksadana.

Contoh 2.

Perhitungan *return* investasi reksadana berdasarkan NAB. Untuk lebih memahami transaksi, cara menghitung *return* atau keuntungan reksadana dapat di simulasi / diilustrasikan sebagai berikut:

Pada tanggal 4 November 2013, Anda membeli Danareksa Mawar sebesar Rp. 10.000.000. NAB/unit Danareksa Mawar pada hari itu adalah Rp. 2.546,87 (NAB awal). Maka unit penyertaan yang Anda miliki adalah $10.000.000 / 2.546,87 = 3.926,3880$ unit penyertaan.

Pada tanggal 4 November 2014, Anda menjual kembali seluruh reksa dana. NAB/unit Danareksa Mawar pada hari itu adalah Rp. 5.214,84 (NAB akhir). Maka total investasi yang Anda dapatkan adalah $3.926,3880 \times \text{Rp } 5.214,84 = \text{Rp. } 20.475.485$.

Jadi keuntungan Anda sebesar $20.475.485 - 10.000.000 = \text{Rp } 10.475.485$. Return belum dikurangi biaya-biaya reksadana jika ada.

Contoh 3.

Seorang manajer investasi menawarkan produk reksadana kita sebut saja reksadana 123. Reksadana tersebut ditawarkan dengan harga Rp 1.500 per unitnya atau UP pada tiap investor. Semisal dalam jumlah unit tersebut dapat terjual sebanyak 2 juta unit maka dana yang terkumpul adalah Rp 3 miliar. Total dana ini adalah NAB pada waktu itu (NAB awal).

Kemudian, dana yang telah terkumpul tersebut akan digunakan dalam berbagai jenis efek dalam bursa saham oleh pihak manajer investasi. Setahun berikutnya, total dana naik menjadi 6 miliar. Nah, dari sini bisa didapat hasil bahwa NAB per UP naik menjadi Rp 3.000 (NAB akhir). Sebagai contoh, salah satu investor yang terlibat dalam reksadana tersebut dulu melakukan pembelian 1000 UP saja yakni dengan modal Rp 1,5 juta. Nah, pada tahun berikutnya dana yang dia miliki berarti menjadi Rp 3 juta karena bisa menghasilkan keuntungan 100% dalam setahun. Namun dengan catatan, Anda perlu ketahui bahwa keuntungan tersebut pastinya tidak bersih karena harus dipotong biaya-biaya reksadana lagi.

BAB V PASAR PRIMER DAN PASAR SEKUNDER

A. Pengertian Pasar Primer

adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (issuer) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar perdana ini sangat tenar dengan nama initial public offering atau go public. Dalam pasar perdana ini sesungguhnya hanya ada dua pihak yang melakukan kesepakatan, yakni calon emiten dan penjamin emisinya. Dalam pasar perdana, investor yang memesan saham akan mendapatkan sesuai dengan sistem penjatahan yang diterapkan oleh pihak penjamin emisi.

B. Ciri - Ciri Pasar primer

1. Harga saham tetap,
2. Tidak dikenakan komisi,
3. Hanya untuk pembelian saham,
4. Pemesanan dilakukan melalui Agen Penjual,
5. Jangka waktu terbatas.

C. Proses Perdagangan pada Pasar Primer

Pada umumnya proses perdagangan saham dan obligasi pada Pasar Primer dapat digambarkan sebagai berikut:



D. Prosedur Penawaran dan Pemesanan Efek di Pasar Perdana

Penawaran Perdana suatu Saham atau Obligasi suatu perusahaan kepada investor publik dilakukan melalui Penjamin Emisi dan Agen Penjual. Tata cara pemesanan saham atau obligasi seperti, “harga penawaran”, “jumlah saham yang ditawarkan”, “masa penawaran”, dan informasi lain yang penting harus dipublikasikan di surat kabar berskala nasional, dan juga dibagikan ke publik dalam bentuk prospektus.

- Investor yang berminat, dapat memesan Saham atau Obligasi dengan cara menghubungi Penjamin Emisi atau Agen Penjual, dan kemudian mengikuti prosedur
- Investor kemudian melakukan pemesanan Saham atau Obligasi tersebut dengan disertai pembayaran.
- Penjamin Emisi dan Agen Penjual kemudian mengumumkan hasil penawaran umum tersebut kepada investor yang telah melakukan pemesanan.
- Proses penjatahan Saham atau Obligasi (biasa disebut dengan “allotment”) kepada investor yang telah memesan dilakukan oleh Penjamin Emisi dan Emiten yang mengeluarkan Saham atau Obligasi.
 “Undersubscribed” adalah kondisi dimana total Saham atau Obligasi yang dipesan oleh investor kurang dari total Saham atau Obligasi yang ditawarkan. Dalam kondisi seperti ini, semua investor pasti akan mendapat Saham atau Obligasi sesuai dengan jumlah yang dipesannya.
 “Oversubscribed” adalah kondisi dimana total Saham atau Obligasi yang dipesan oleh investor melebihi jumlah total Saham atau Obligasi yang ditawarkan. Dalam kondisi ini, terdapat kemungkinan investor mendapatkan Saham atau Obligasi kurang dari jumlah yang dipesan, atau bahkan mungkin tidak mendapatkan sama sekali.
- Apabila jumlah Saham atau Obligasi yang didapat oleh investor kurang dari jumlah yang dipesan, atau telah terjadi “oversubscribed”, maka kelebihan dana investor akan dikembalikan (proses ini sering disebut dengan “refund”).
- Saham atau Obligasi tersebut kemudian didistribusikan kepada investor melalui Penjamin Emisi dan Agen Penjual.

E. Market Placement

Macam faktor yang mempengaruhi pemilihan lokasi pabrik/pasar adalah sebagai berikut:

1. Letak konsumen atau pasar, yaitu penempatan pabrik di dekat dengan daerah konsumen. Alasan yang mendasari pemilihan lokasi dekat dengan konsumen adalah adanya kemudahan untuk mengetahui perubahan selera konsumen, mengurangi resiko kerusakan dalam pengangkutan, apabila barang yang diproduksi tidak tahan lama, biaya angkut mahal, khususnya untuk produksi jasa.
2. Sumber bahan baku, yaitu penempatan pabrik di dekat dengan daerah bahan baku. Dasar pertimbangan yang diambil adalah apabila bahan baku yang dipakai mengalami penyusutan berat dan volume, bahan baku mudah rusak dan berubah kualitas, resiko kekurangan bahan baku tinggi.
3. Sumber tenaga kerja, alternatif yang dipakai adalah apakah tenaga kerja yang dibutuhkan *unskill*, dengan pertimbangan tingkat upah rendah, budaya hidup sederhana, mobilitas tinggi sehingga jumlah gaji dianggap sebagai daya tarik, atautkah tenaga kerja *skill*, apabila pemsahaan

membutuhkan fasilitas yang lebih baik, adanya pemikiran masa depan yang cerah, dibutuhkan keahlian, dan kemudahan untuk mencari pekerjaan lain.

4. Air, disesuaikan dengan produk yang dihasilkan apakah membutuhkan air yang jernih alami, jernih tidak alami, atau sembarang air.
5. Suhu udara, faktor ini mempengaruhi kelancaran proses dan kualitas hasil operasi.
6. Listrik, disesuaikan dengan produk yang dihasilkan kapasitas tegangan yang dibutuhkan.
7. Transportasi, berupa angkutan udara, laut, sungai, kereta api, dan angkutan jalan raya.
8. Lingkungan, masyarakat, dan sikap yang muncul apabila didirikan pabrik di dekat tempat tinggal mereka, apakah menerima atau tidak.
9. Peraturan Pemerintah, Undang-undang dan sistem pajak. Aspek umum yang diatur undang-undang adalah jam kerja maksimum, upah minimum, usia kerja minimum, dan kondisi lingkungan kerja.
10. Pebuangan limbah industri, kaitannya dengan tingkat pencemaran, sistem pembuangan limbah untuk perlindungan terhadap alam sekitar dan menjaga keseimbangan habitat.
11. Fasilitas untuk pabrik, berupa *spare part*, mesin-mesin, untuk menekan biaya.
12. Fasilitas untuk karyawan, agar dapat meningkatkan semangat kerja dan kesehatan kerja.



Seiring dengan adanya globalisasi, maka pemilihan lokasi menjadi semakin rumit. Globalisasi terjadi karena:

1. Ekonomi pasar
2. Komunikasi internasional yang lebih baik
3. Perjalanan dan pengiriman yang lebih cepat dan dapat diandalkan
4. Kemudahan perpindahan arus modal antar Negara
5. Diferensiasi biaya tenaga kerja yang tinggi.

F. Underwriter (Penjamin Emisi)

Jenis- jenis penjamin emisi:

Penjamin emisi tidak mungkin bekerja sendiri dalam suatu emisi efek di pasar modal. Hal ini disebabkan oleh beberapa alasan antara lain. (1) penjamin emisi tidak mempunyai modal yang cukup untuk melakukan penjamin emisi, (2) Penjamin emisi ingin membagi risiko dengan penjamin emisi yang lain.

Dengan melihat fungsi dan tanggung jawabnya masing-masing dalam suatu sindikasi, para penjamin emisi dibedakan menjadi 3 yaitu:

1. Penjamin Utama Emisi (Lead Underwriter)

Penjamin utama emisi ini membuat kontrak dengan emiten dalam suatu perjanjian. Perjanjian ini penjamin utama emisi memberikan jaminan penjualan efek dan pembayaran seluruh nilai efek kepada emiten. Penjamin utama emisi ini yang bertanggung jawab atas seluruh penyelenggaraan suatu penawaran umum.

2. Penjamin Pelaksana Emisi

Penjamin pelaksana emisi ini yang akan mengkoordinir pengelolaan serta penyelenggaraan emisi efek. Didalam pelaksanaannya penjamin pelaksana emisi mempunyai tanggung jawab antara lain bentuk suatu kelompok penjaminan, masing-masing penjamin emisi, menstabilkan harga setelah pasar perdana mengalokasikan perijatan dalam hal melebihi penawaran (over supply)

3. Penjaminan Peserta Emisi

Penjamin peserta emis ini tidak bertanggungjawab secara langsung kepada emiten. Sebab penjamin peserta emisi membuat kontrak dengan penjamin emisi utama dalam suatu perjanjian untuk melakukan penjualan dan pembayaran sesuai dengan porsi yang diambilnya.

G. Mekanisme Perdagangan Pasar Primer dan Pasar Sekunder

> Mekanisme Perdagangan Primer(Perdana)

Sebelum dapat melakukan transaksi, terlebih dahulu investor harus menjadi nasabah di perusahaan efek atau broker saham. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat sekitar 120 perusahaan Efek yang menjadi anggota BEI. Pertama kali investor melakukan pembukaan rekening dengan mengisi dokumen pembukaan rekening. Di dalam dokumen pembukaan rekening tersebut

memuat identitas nasabah lengkap (termasuk tujuan investasi dan keadaan keuangan) serta keterangan tentang investasi yang akan dilakukan.

Nasabah atau investor dapat melakukan order jual atau beli setelah investor disetujui untuk menjadi nasabah di perusahaan efek yang bersangkutan. Umumnya setiap perusahaan efek mewajibkan kepada nasabahnya untuk menandatangani sejumlah uang tertentu sebagai jaminan bahwa nasabah tersebut layak melakukan jual beli saham.

Perdagangan dilakukan melalui proses tawar menawar secara berkesinambungan (*Continuous Auction Market*) dalam satuan perdagangan efek. Tawar menawar dilakukan dengan memperhatikan prioritas harga dan waktu (*Price and Time Priority*). Dalam perdagangan saham, jumlah saham yang dijual-beli dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan lot, dimana satu lot berarti 500 saham.

Pasar modal di Indonesia terdiri dari pasar perdana dan pasar sekunder.

a. Pasar Perdana

Merupakan pasar dimana efek diperdagangkan untuk pertama kalinya, sebelum dicatatkan di Bursa Efek. Di sini, saham dan efek lainnya untuk pertama kalinya ditawarkan kepada investor oleh pihak Penjamin Emisi (*Underwriter*) melalui Perantara Pedagang Efek (Broker-Dealer) yang bertindak sebagai Agen penjual saham. Proses ini biasa disebut dengan Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering / IPO*).

b. Pasar Sekunder

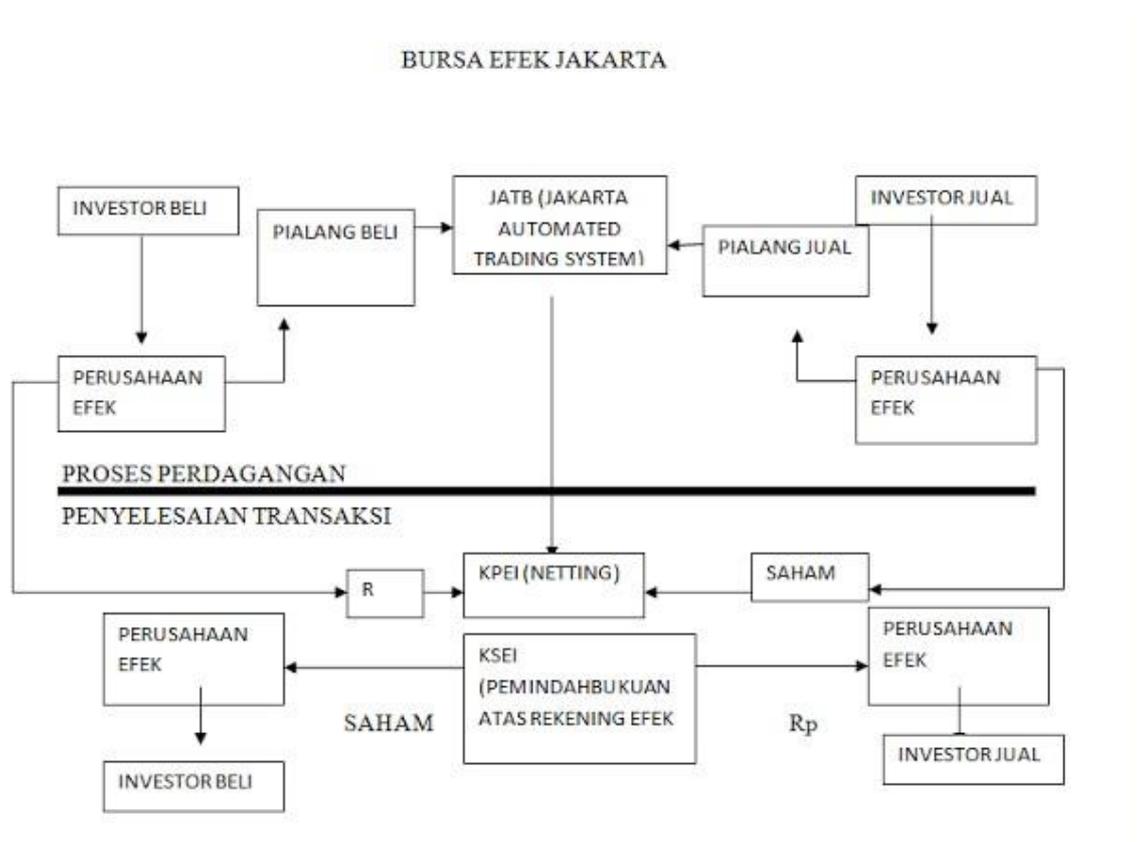
Merupakan pasar dimana efek yang telah tercatat di Bursa Efek diperdagangkan. Pasar Sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual efek-efek yang tercatat di Bursa.

Saham diperdagangkan pada hari bursa sebagai berikut :

Hari Bursa	Sesi Perdagangan	Waktu
Senin s/d Kamis	Sesi I	09.00 - 12.00 WIB
	Sesi II	13.30 - 16.15 WIB
Jumat	Sesi I	09.00 - 11.30 WIB
	Sesi II	14.00 - 16.15 WIB

Berikut ini istilah dalam perdagangan saham :

- **Mengubah (*Amend*) Order**
Hanya dapat dilakukan pada order yang belum menjadi transaksi. Perubahan harga akan membuat *time priority* berubah sesuai dengan harga baru. Pengurangan volume order pada tingkat harga yang sama membuat *time priority* tidak berubah. Perubahan harga dan volume order diperlakukan sebagai order baru.
- ***Withdraw***
Adalah instruksi untuk menarik atau membatalkan order yang belum menjadi transaksi (belum *match*)



Penjelasan:

1. Investor menghubungi Perusahaan Efek baik untuk beli atau jual saham.
2. Order beli atau jual saham yang disampaikan investor, diteruskan petugas di Perusahaan Efek (dealer) ke pialang yang ada di lantai bursa. Pialang di lantai bursa akan memasukkan order tersebut ke sistem komputer BEI (JATS). Jadi tugas pialang di lantai bursa pada dasarnya adalah menerima dan memasukkan order ke dalam sistem komputer JATS. Jika order terpenuhi, pialang memberitahukan ke dealer untuk selanjutnya disampaikan kepada investor.

3. Semua transaksi yang terjadi di sistem JATS selanjutnya dikirim ke system komputer yang ada di LKP dan LPP untuk memasuki tahap penyelesaian transaksi (settlement).
4. Netting merupakan proses yang ada di sistem komputer LKP yang bertujuan untuk mengetahui hak dan kewajiban masing-masing Perusahaan Efek. Misalnya, Perusahaan Efek A memiliki kewajiban untuk membayar sejumlah rupiah atas transaksi yang dilakukannya, Perusahaan Efek B memiliki hak atas sejumlah saham atas transaksi beli yang dilakukan, dan seterusnya.
5. Sistem komputer di LPP akan menyelesaikan transaksi yaitu dengan cara melakukan pemindahbukuan antar rekening.
6. Hasil penyelesaian transaksi selanjutnya disampaikan kepada masing-masing Perusahaan Efek, yang selanjutnya akan menyerahkan hak dan kewajiban para nasabahnya.
7. Proses penyelesaian transaksi diselesaikan dalam waktu 3 (tiga) hari atau dikenal dengan istilah T+3.

Proses Pembentukan Harga Saham

Seperti disampaikan sebelumnya bahwa mekanisme perdagangan di BEI menggunakan prinsip lelang. Jika kita mengikuti suatu lelang, maka proses tawar menawar yang terjadi pada sistem lelang adalah upaya untuk menemukan 2 penawaran pada satu titik temu yaitu bertemunya harga penjualan terendah dengan harga pembelian tertinggi. Karena sistem komputer tersebut terus mengurutkan penawaran jual dan beli maka disebut lelang secara terus-menerus atau berkelanjutan.

Perubahan Harga Saham

Harga sebuah saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena banyaknya order yang dimasukkan ke system JATS. Di lantai perdagangan BEI terdapat lebih dari 400 terminal komputer dimana para pialang dapat memasukan order yang dia terima dari nasabah.

Masuknya order-order tersebut baik jual maupun beli akan berpotensi terjadinya transaksi pada harga tertentu. Di BEI terdapat lebih dari 330 saham yang tercatat dan dapat diperdagangkan oleh investor baik investor lokal maupun investor manca negara. Di BEI, transaksi dilakukan pada hari-hari tertentu yang disebut Hari Bursa, yaitu:

Hari Bursa	Sesi Perdagangan	Waktu

Senin s/d Kamis	Sesi I Sesi II	Jam 09.30 - 12.00 WIB Jam 13.30 - 16.00 WIB
Jum'at	Sesi I Sesi II	Jam 09.30 - 11.30 WIB Jam 14.00 - 16.00 WIB

Penghentian Perdagangan Saham (suspend)

Perdagangan suatu saham dapat dihentikan sementara atau di suspend oleh Bursa. Jika suatu saham dihentikan perdagangannya, maka investor tidak dapat membeli atau menjual saham tersebut. Perdagangan dapat dilakukan jika otoritas bursa telah mencabut suspend tersebut. Penghentian perdagangan dapat berlangsung 1 sesi perdagangan, 1 hari, atau beberapa hari. Umumnya perdagangan suatu saham dihentikan, karena beberapa hal seperti, misalnya harga mengalami kenaikan atau penurunan luar biasa atau kejadian-kejadian lain yang menyebabkan bursa melakukan suspend.

Penyelesaian Transaksi

Bursa Efek adalah lembaga yang memfasilitasi kegiatan perdagangan, sedangkan penyelesaian transaksi difasilitasi oleh 2 lembaga lain yaitu Lembaga Kliring dan Penjaminan atau disingkat LKP dan lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau disingkat LPP. Kedua lembaga tersebut akan mengurus segala sesuatu yang berkaitan dengan penyelesaian transaksi. Sebagai gambaran, di BEI setiap hari terjadi puluhan bahkan ratusan ribu transaksi yang terjadi yang mana selanjutnya dilakukan proses penyelesaian oleh LKP dan LPP. Penyelesaian transaksi saham membutuhkan waktu selama 3 (tiga) hari kerja. Istilah penyelesaian tersebut dikenal dengan singkatan T + 3. Apa artinya? T artinya transaksi dan ditambah 3 hari untuk penyelesaian. Dengan kata lain, seorang investor akan mendapatkan haknya pada hari ke-empat setelah transaksi terjadi. Transaksi yang dilakukan investor tidak bergantung pada waktu penyelesaian.

Biaya Transaksi

Diperlukan biaya atas transaksi jual maupun beli yang dilakukan investor. Untuk pembelian dan penjualan saham, investor harus membayar biaya komisi kepada pialang/broker yang melaksanakan pesanan. Besarnya komisi ditentukan oleh Bursa. Di Bursa Efek Jakarta besarnya biaya komisi tersebut setinggi-tingginya adalah 1% dari nilai transaksi (jual atau beli). Artinya besarnya biaya komisi dapat dinegosiasikan dengan pialang/broker dimana investor melakukan jual-beli saham. Umumnya untuk transaksi beli investor dikenakan fee broker sebesar 0.3% dari nilai

transaksi sedangkan untuk transaksi jual dikenai 0.4% (untuk transaksi jual investor masih dikenakan pajak penghasilan atas penjualan saham sebesar 0.1% dari nilai transaksi).

B.PASAR SEKUNDER

Definisi pasar sekunder (secondary market) 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.

Beberapa factor yang mempengaruhi besarnya permintaan dan penawaran antara lain:

- a. Faktor internal perusahaan, yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. Berkaitan dengan hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen. Misalnya pendapatan per lembar saham, besaran deviden yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, prospek perusahaan di masa yang akan datang
- b. Faktor eksternal perusahaan, yaitu hal-hal di luar kemampuan perusahaan atau di luar kemampuan manajemen untuk mengendalikan. Contohnya, munculnya gejolak politik pada suatu Negara, perubahan kebijakan moneter, dan laju inflasi yang tinggi

Keunggulan pasar sekunder:

1. Tata cara perdagangan yang lebih praktis, di pasar sekunder, mekanismenya lebih praktis dan cepat. Investor hanya perlu mendaftar sebagai nasabah di sebuah perusahaan sekuritas yang menangani jasa penjualan dan pembelian saham serta surat berharga lainnya. Setelah menjadi nasabah, investor bisa memilih broker untuk mendampingi mereka dalam membeli atau menjual saham atau produk surat berharga lain yang dipilih. Setelah melakukan pemesanan maka investor bisa membayar terlebih dahulu meletakkan deposit. Perdagangan lebih praktis karna tidak membutuhkan waktu yang lama dan bisa dilakukan secara online. Pasar sekunder juga tidak perlu mempertemukan penjual dan pembeli secara bertatap muka.
2. Adanya likuiditas dalam perdagangan, di dalam pasar sekunder ada satu hal yang disukai oleh investor dan juga para spekulan yang ingin melakukan perdagangan secara hit dan run. Penyebab tersebut adalah karena likuiditas di pasar sekunder sangat tinggi. Ketika ada investor yang mau membeli saham atau surat berharga lain hampir dapat dipastikan ada investor lain yang menjualnya. Demikian pula sebaliknya, meskipun tak ada tatap muka antar investor, namun peranan perusahaan sekuritas dan brokernya mampu membuat masing-masing investor mengetahui pergerakan harga saham dan kemungkinan untuk mendapatkan harga jual dan beli terbaik.
3. Mudah untuk memilih membeli atau menjual saham sesuai dengan minat, akan ditampakkan seluruh saham-saham yang telah listing atau terdaftar di

bursa efek dan bisa diperdagangkan. Investor jadi memiliki pilihan yang begitu banyak. Nantinya, mereka tinggal melihat kemampuan dan kredibilitas perusahaan penerbit saham untuk mengetahui akan memilih membeli atau menjual saham yang mana. Tak ada acara pemesanan dalam beberapa hari dan kemungkinan besar semua investor akan mendapatkan saham yang diminati

4. Dipermudah dengan bantuan wakil perantara pedagang efek atau broker, keberadaan perusahaan sekuritas dan para wakil perantara pedagang efek atau broker mempermudah investor dalam melakukan transaksi. Mereka akan dipandu untuk melihat dan memilih saham sesuai dengan karakteristik dan tujuan dalam perdagangan di bursa. Jika investor berniat untuk mendiami saham yang dimiliki dalam jangka waktu lama maka dipilihlah saham yang stabil dengan kinerja perusahaan yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Sedangkan para spekulasi akan dipilih saham atau surat berharga yang harganya memiliki pergerakan fluktuatif atau naik dan turun dengan cepat.

Mekanisme pasar sekunder, Kegiatan jual beli di pasar sekunder diawali dengan investor melakukan order melalui perantara (broker). Order yang diterima broker kemudian akan diteruskan ke floor trader. Floor trader akan memasukan order ke dalam sistem di Indonesia disebut JATS. Seluruh order yang masuk ke sistem tersebut akan dipantau oleh floor trader, investor, serta broker. Pada tahap ini, investor dapat melakukan perubahan order seperti perubahan harga penawaran untuk tercapai tujuan order (baik untuk membeli maupun menjual) yang diinginkan. Selanjutnya ketika order telah bertemu harga yang sesuai maka transaksi akan terjadi. Floor trader atau broker akan memberikan informasi kepada investor bahwa order telah terpenuhi. Selanjutnya adalah penyelesaian transaksi atau biasa disebut **settlement**. Untuk memenuhi settlement ini dibutuhkan beberapa proses seperti pemindahbukuan dan kliring, Proses kliring adalah termasuk pelaporan / pemantauan, transaksi dagang menjadi posisi tunggal, penanganan perpajakan dan penanganan kegagalan hingga akhirnya hak-hak investor terpenuhi.

Apakah fraksi harga saham itu?

- Fraksi harga saham adalah besaran perubahan harga yang diperbolehkan dalam transaksi jual-beli saham.
- Fraksi harga saham merupakan salah satu persyaratan perdagangan saham yang diatur oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Untuk jenjang harga saham yang berbeda, BEI mengenakan fraksi harga yang berbeda (multi fraksi).
- Ketentuan fraksi harga tersebut berlaku juga untuk perdagangan waran maupun HMETD (rights).

Ketentuan Fraksi Harga Saham sebagaimana ditentukan oleh BEI:

FRAKSI HARGA		
Harga (Rp)	Fraksi (Rp)	Max. Jenjang Perubahan (Rp)
< 200,-	1	10
200 s/d < 500	5	50
500 s/d < 2.000	10	100
2.000 s/d < 5.000	25	250
>= 5.000	50	500

Fungsi Pasar Sekunder

Pada pasar sekunder, efek diperjualbelikan dan berpindah tangan dari investor ke investor lainnya. Pasar sekunder ini sangat likuid dan transparan. Pasar sekunder ini sangat penting bagi suatu pasar modal yang modern dan efisien. Pada dasarnya pasar sekunder ini menghubungkan preferensi investor untuk likuiditas dengan preferensi pengguna modal yang ingin menggunakan modal tersebut dalam jangka panjang. Dengan dilakukannya sekuritisasi pinjaman atau kepemilikan efek seperti obligasi atau saham maka investor dapat melakukan penjualan haknya secara relatif lebih mudah terutama sekali apabila hak tagih atau hak kepemilikan tersebut dipecah-pecah menjadi nilai yang relatif kecil. Transaksi jual beli bagian kecil dari suatu hak tagih atau hak kepemilikan yang besar inilah yang disebut perdagangan dipasar sekunder. Pada pinjaman tradisional dan kemitraan usaha, investor seolah pula menginginkan suku bunga (atau imbal hasil investasi) yang tinggi. Dengan adanya pasar sekunder ini maka investor dapat dengan mudah mencairkan investasinya dengan cepat apabila terjadi suatu perubahan keadaan.

Proses perdagangan saham dan obligasi pada pasar sekunder

Perusahaan Efek membeli dan/atau menjual efek berdasarkan perintah jual dan/atau perintah beli dari investor. Setiap perusahaan mempunyai karyawan yang disebut sebagai “Wakil Perantara Pedagang Efek”, yang mempunyai wewenang untuk memasukkan semua perintah jual ataupun perintah beli ke dalam sistem perdagangan yang terdapat di Bursa Efek. Bagaimana perintah (order) beli dan perintah (order) jual dari sekian banyak investor bisa cocok (matched)? Mekanisme “matching” (cocok) adalah berdasarkan criteria Prioritas Harga dan Prioritas Waktu.

Prioritas Harga

Artinya, siapapun yang memasukkan order permintaan dengan Harga Beli (Bid Price) yang paling tinggi, akan mendapat prioritas utama untuk dapat “bertemu”

dengan siapapun yang memasukkan order penawaran dengan Harga Jual (Offer Price atau Ask Price) yang paling rendah.

Prioritas Waktu

Artinya, siapapun yang memasukkan order beli atau jual lebih dahulu, akan mendapat prioritas pertama untuk dicocokkan (matched) oleh sistem.

Indeks Harga Saham

Indeks Harga Saham adalah indikator harga dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek. Indeks ini biasanya merefleksikan kondisi Pasar Modal dan kondisi perekonomian sebuah negara secara umum.

D. Jenis - Jenis Pasar di Pasar Sekunder

1. Pasar Reguler

Karakteristik:

- a. Sistem tawar menawar terus menerus (continuous auction)
- b. Sistem perdagangan dengan LOT:
Satu lot = 500 lembar untuk perusahaan non bank.
Satu lot = 5000 lembar untuk perusahaan bank
- c. Tawar-menawar dilakukan dengan skema Multi fraksi
- d. Transaksi yang terjadi berdasarkan prioritas harga dan waktu
 - Penyelesaian transaksi: T + 4
 - Harga yang terbentuk sebagai dasar perhitungan IHSG.

2. Pasar Non Reguler

- Sistem: Negosiasi
- Macam-macam perdagangan:
 - a) Block Sale: perdagangan minimal 400 lot (200.000 saham)
 - b) Odd Lot: Perdagangan dengan volume kurang dari 1 lot.
 - c) Crossing: Perdagangan tutup sendiri, yaitu transaksi jual/beli saham dilakukan oleh satu pialang dengan jumlah dan harga yang sama.

3. Pasar Tunai

- Sistem: negosiasi berdasarkan pembayaran tunai
- ditujukan untuk pialang yang gagal memenuhi kewajiban menyelesaikan transaksi di pasar regular/non regular.

4. Pasar Segera

Merupakan pasar perdagangan efek yang dilakukan oleh anggota bursa dan KPEI yang ingin menjual atau membeli efek yang penyelesaiannya dilakukan pada hari bursa berikutnya setelah terjadinya transaksi bursa (T + 1).

C. CORPORATE ACTION

Corporate action adalah suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan yang bobotnya cukup material sehingga mempunyai kemungkinan mempengaruhi saham dari perusahaan yang bersangkutan di bursa efek indonesia. *Corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun yang berpengaruh terhadap harga saham di pasar.

Corporate action sendiri merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham.

Corporate action dalam bahasa Indonesia disebut sebagai aksi emiten. Disini dikatakan bahwa setiap tindakan atau aksi emiten yang cukup material mempunyai makna bahwa tindakan atau aksi ini merupakan suatu usaha yang disadari dan direncanakan oleh manajemen perusahaan. Jadi, sesuatu yang tidak disengaja tetapi terjadi bukan merupakan suatu *corporate action* walaupun mempunyai kemungkinan mempengaruhi harga saham.

Keputusan *corporate action* harus disetujui dalam suatu rapat umum, baik RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) ataupun RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa). Persetujuan pemegang saham adalah mutlak untuk berlakunya suatu *corporate action* sesuai dengan peraturan yang ada di pasar modal.

Aksi emiten yang pada umumnya mempunyai keterkaitan baik secara langsung maupun tidak langsung dengan kinerja keuangan perusahaan, kelangsungan hidup perusahaan, mempengaruhi pertumbuhan perusahaan serta manajemen perusahaan, maka akan memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan di bursa efek Indonesia.

Pengertian *corporate action* biasanya mengacu pada *Right Issue*, *Stock Split*, Saham Bonus dan Pembagian Dividen baik dalam bentuk dividen saham (*stock dividend*) maupun dividen kas (*cash dividend*).

Keputusan untuk melakukan *corporate action* dilakukan emiten dalam rangka memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti misalkan bertujuan untuk meningkatkan modal perusahaan meningkatkan likuiditas perdagangan saham maupun tujuan-tujuan perusahaan lainnya.

A. Right Issue

Right issue adalah penawaran umum saham terbatas yang dilakukan oleh perusahaan ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan harga yang lebih murah, bahkan ada yang senilai nominal saham. Istilah *right issue* di Indonesia dikenal pula dengan istilah HMETD atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. *Right Issue* merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholder*) dengan kata lain, pemegang saham memiliki hak *preemptive rights* atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atas saham-saham baru tersebut

Kebijakan *right issue* bisa berdampak positif maupun negatif bagi investor. Berdampak positif apabila dengan *right issue* itu tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kalaupun berpengaruh, justru bisa menaikkan harga saham. Sebaliknya, akan berdampak negatif apabila dengan bertambahnya volume saham yang beredar menyebabkan menurunnya harga. Secara umum *right issue* bisa berdampak terhadap pasar yang dirasakan oleh semua pemegang saham.

Sunariyah (2003 : 134) menyatakan bahwa :

Right Issue adalah kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak. Pemegang saham memiliki preemptive right atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham baru terse-

but. Pemegang saham harus melaksanakan *right* tersebut pada tingkat harga yang telah ditentukan untuk mendapatkan saham tersebut.

Right hanya diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa. Karena *right* dapat dialihkan dan diperdagangkan maka *right* mempunyai harga. Harga *right* terjadi karena saham baru ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. (Sunariyah, 2003 : 99)

Tujuan *Right Issue*

Tujuan utama perusahaan untuk melakukan *right issue* adalah untuk menambah modal perusahaan yaitu memperbesar modal disetor untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi, dan lainnya. Setelah melakukan *right issue* investor tentu sangat berharap kinerja yang dimiliki oleh perusahaan menjadi lebih baik karena dengan adanya *right issue* berarti dana dari pihak luar masuk ke perusahaan.

Tentu saja untuk mendapatkan saham tersebut, pemegang saham harus melaksanakan *right* tersebut pada tingkat harga yang ditentukan. Pemodal harus mengeluarkan modal untuk melaksanakan *rights*.

Perhitungan harga teoritis saham yang diakibatkan oleh penawaran terbatas dengan rasio

r : s (sejumlah saham lama mendapat hak membeli sejumlah s saham baru) dan harga pelaksanaan HP:

$$HT = \frac{(rXHAC) + (SxHP)}{(rXs)}$$

HAC = Harga pada saat cum

HP = harga pelaksanaan hak (exercise price), yaitu harga yang telah ditetapkan emiten untuk membeli satu saham baru

Penyesuaian jumlah saham akibat penawaran saham terbatas dengan rasio r : s, sama dengan penyesuaian akibat penerbitan saham bonus/dividen, atau berdasarkan jumlah saham yang ditawarkan dan dilaporkan oleh emiten.

$$e = \frac{(r+s)Xv}{r} xV$$

e = jumlah saham setelah penawaran terbatas

v = jumlah saham sebelum penawaran terbatas

$$NDB = \frac{NPS + (HPxf) + (HxXe)}{NPS} xNDS$$

NDB : Nilai dasar baru

NPS : Nilai pasar sebelumnya

Hx : selisih antara harga teoritis dengan harga pembulatanya

E : jumlah saham setelah penawaran terbatas

NDS : nilai dasar sebelumnya

HP : harga pelaksanaan

$$F = \frac{s}{r} \times \text{jumlah saham sebelumnya}$$

= jumlah saham yang ditawarkan

Contoh soal right issue

SAHAM	JUMLAH SAHAM		HARGA(Rp)		NILAI PASAR(Rp)	
	se be lu m-nya	Hari ini	se be lu m-nya	Hari ini	se be lu m-nya	Hari ini
AB	2500	2500	500	500	1.250.000	1.250.000
BC	3000	3000	600	600	1.800.000	1.800.000
CD	3500	3500	800	800	2.800.000	2.800.000
DF	2500	3929	750	1025	1.875.000	4.027.225
FG	2500	2000	1000	1000	2.000.000	2.000.000
TOTAL					9.725.000	11.877.225

Apabila hari keempat saham df melakukan right issue dengan rasio 7:4 dengan harga right Rp1.500/saham, hitunglah :

- harga teoritis saham df?
- jumlah saham setelah right?
- nilai penyesuaian?
- nilai dasar baru?

$$a. HT = \frac{(7 \times 750) + (4 \times 1500)}{7 + 4} = 1.022,73 \text{ (dibulatkan ke atas = 1.025)}$$

b. e = jumlah saham setelah right issue

$$\frac{4 + 7}{7} \times 2500 = 3.929 \text{ lembar}$$

c. $1025 - 1022,73 = 2,27$

$$\text{Nilai penyesuaian} = 2,27 \times 3929 = 8.918,83$$

$$d. NDB = \frac{9.725.000 + 8.918,83}{9.725.000} \times 9.725.000 = 9.733.918,83$$

B. Stock split

Stock split yaitu pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah saham yang lebih banyak dengan disertai pengurangan harga nominal per lembar sahamnya secara proporsional.

Tujuan utama emiten melakukan pemecahan saham adalah untuk mengarahkan harga

sahamnya pada rentang perdagangan optimal sehingga likuiditas saham meningkat dan dan distribusinya menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil.

Mensejajarkan harga sahamnya dengan saham saham perusahaan sejenis atau yang dianggap memiliki karakteristik yang sama Hal-hal yang perlu diketahui oleh pemegang saham/investor sehubungan dengan pemecahan saham Abdul Halim (2005):

1. Rasio pemecahan saham yaitu perbandingan jumlah saham baru terhadap saham lama.
2. Tanggal terakhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama di bursa.
3. Tanggal dimulainya perdagangan saham dengan nilai nominal baru di bursa.
4. Tanggal terakhir dilakukannya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal lama.
5. Tanggal dimulainya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal baru dan distribusi saham dengan nilai nominal baru ke dalam rekening efek perusahaan efek/bank kustodian di KSEI.

Menurut Susiyanto (2004) bahwa pemecahan saham (*stock split*) dapat didefinisikan sebagai aksi emiten yang dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan, dimana perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor atau tidak akan mengurangi atau menambah nilai investasi dari pemegang saham/investor

Tujuan utama emiten melakukan stock split adalah untuk meningkatkan likuiditas saham sehingga distribusi saham menjadi lebih luas. Selain itu, untuk menempatkan saham dalam trading range yang optimal. Kebijakan stock split merupakan strategi untuk mempengaruhi transaksi saham tersebut di Bursa Efek. Harga awal yang diperkirakan terlalu tinggi dapat memberikan image mahal bagi investor sehingga tidak semua investor berani membeli saham tersebut. Kemampuan investor untuk membeli saham juga menjadi berkurang. Kebijakan stock split akan menurunkan harga saham sehingga diharapkan dapat mendorong peningkatan transaksi, Robert Ang (1997).

Perhitungan split saham saham dari nilai nominal a menjadi nilai nominal b sebagai berikut:

$$HT = \frac{HAS}{n}$$

HT : Harga teoritis

HAS : Harga akhir saham dengan nilai nominal lama

$$n = \frac{\text{Nilai Nominal Lama}}{\text{Nilai Nominal Baru}}$$

$$= \frac{a}{b} \text{ faktor split}$$

Contoh soal stock split :

SAHAM	JUMLAH SAHAM		HARGA(Rp)		NILAI PASAR(Rp)	
	se be lu m-nya	Hari ini	se be lu m-nya	Hari ini	se be lu m-nya	Hari ini
AB	2500	2500	500	500	1.250.000	1.250.000
BC	1500	3000	1200	600	1.800.000	1.800.000
CD	3500	3500	800	800	2.800.000	2.800.000
DF	2500	2500	750	750	1.875.000	1.875.000
FG	2000	1000	1000	1000	2.000.000	2.000.000
TOTAL					9.725.000	9.725.000

NDS =9.725.000

NPS =9.725.000

NPH=9.725.000

Apabila hari ketiga split saham Bc dari nominal Rp 1200menjadi Rp 600, hitunglah :

- jumlah saham setelah split?
- harga teoritis saham?
- nilai penyesuaian?
- NDB?

a. Jumlah saham setelah split

$$1500 \times \frac{1200}{600} = 3.000$$

b. Harga teoritis saham

$$\frac{1200}{2} = 600$$

c. Nilai penyesuaian

$$3.000 \times 0 = 3.000 \text{ (Karena tidak ada selisih harga pembulatan)}$$

$$\text{d. NDB} = \frac{9.725.000 + 0}{9.725.000} \times 9.725.000 = 9.725.000$$

C. SAHAM BONUS

Saham bonus adalah saham yang dibagikan kepada pemegang saham yang merupakan kapitalisasi dari agio saham. Oleh karena merupakan agio saha maka pe-

memegang saham tidak menyetorkan kas atau aktiva lainnya kepada perusahaan untuk mendapatkan saham tersebut sehingga tidak ada perubahan nilai investasi yang dimiliki oleh seorang investor walaupun jumlah saham bertambah tapi nilai perlembar sahamnya menjadi lebih kecil.

Namun, disisi lain pembagian saham bonus dapat memberikan keuntungan baik emiten maupun investor. Beberapa keuntungan emiten adalah:

1. Dapat meningkatkan jumlah modal yang disetor secara relatif dan mudah tanpa harus melalui prosedur yang lebih sulit right issue walaupun jumlahnya tidak besar.
2. Dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar sehingga dapat berpengaruh terhadap likuiditas perdagangan dan harga saham

Sedangkan keuntungan bagi investor walaupun secara riil tidak memberikan peningkatan dalam nilai investasi dalam jangka panjang investor dapat memperoleh potensi keuntungan dan kenaikan harga saham akibat lebih likuidnya perdagangan saham dengan harga yang relatif lebih murah.

Beberapa hal yang berkaitan dengan pembagian saham bonus:

- a. Rasio
Menunjukkan perbandingan jumlah saham bonus yang diterima dengan saham lama yang dimiliki
- b) Cum bonus
Tanggal yang menunjukkan bahwa sampai dengan tanggal tersebut perdagangan atas suatu saham masih mengandung hak saham bonus
- c) Ex-bonus
Suatu tanggal yang menunjukkan bahwa mulai tanggal tersebut perdagangan saham sudah tidak lagi mengandung hak saham bonus
- d) Tanggal daftar pemegang saham
- e) Yang berhak untuk memperoleh saham bonus, menunjukkan tanggal para pemegang saham yang berhak atas bonus tersebut
- f) Tanggal pembagian saham bonus
Menunjukkan tanggal pelaksanaan pembagian saham bonus kepada pemegang saham yang tercantum dalam daftar pemegang saham.

Syarat pembagian saham bonus

Beberapa persyaratan yang harus dipenuhi emiten sehubungan dengan pembagian saham bonus tersebut antara lain:

1. Masih cukup jumlah modal dasar dan jumlah saham dalam potepel untuk peningkatan saham dari saham bonus. Jika tidak mencukupi maka emiten harus menaikkan terlebih dahulu modal dasar dan jumlah saham portepelnya
2. Memiliki saldo agio yang cukup untuk dibagikan dalam bentuk saham bonus.
3. Disetujui oleh rapat pemegang saham
4. Harga teoritis setelah penerbitan saham bonus tidak lebih dari Rp 100.

Perhitungan harga teoritis saham yang diakibatkan pembagian saham dividen/ bonus dengan rasio p : q (sejumlah p saham lama mendapat q saham baru)

$$HT = \frac{P}{p + q} \times HAC$$

HAC=Harga saham pada saat cum

P=jumlah saham lama

q= jumlah saham baru

contoh soal saham bonus:

SAHAM	JUMLAH SAHAM		HARGA(Rp)		NILAI PASAR(Rp)	
	se be lu m- nya	Hari ini	se be lu m- nya	Hari ini	se be lu m- nya	Hari ini
A	1200	1200	800	450	960.000	960.000
B	1000	1000	600	600	600.000	600.000
C	5000	7000	600	450	3.000.000	3150.000
D	3500	3500	900	900	3150.000	3150.000
E	900	900	1375	1375	1237.500	1237.500
TOTAL					8.947.500	9.097.500

Penerbit saham bonus untuk saham C dengan rasio 5:2

$$NDS = 8.635.739$$

$$NPS = 8.947.500$$

$$NPH = 9.097.500$$

$$HT = \frac{5}{5 + 2} \times 600 = 428,75$$

HT dibulatkan ke atas = Rp 450

Hx = selisih harga karena pembulatan

$$= \text{Rp } 450 - 428,75 = \text{Rp } 21,43$$

d= jumlah saham setelah pembagian saham bonus

$$= \frac{5 + 2}{5} \times 5000 = 7000 \text{ lembar}$$

Nilai penyesuaian nilai dasar = (7000x21,43) = 150.010 lembar

$$NDB = \frac{8.947.500 + 150.010}{8.947.500} \times 8.635.739$$

$$= 8.780.522$$

D. DIVIDEN SAHAM

Dividen saham adalah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru sehingga meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

Jika seorang pemodal ingin mendapat dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen

Dividen saham vs saham bonus

Secara sekilas pembagian dividen saham dengan saham bonus merupakan dua hal yang sama namun merupakan dua hal yang berbeda.

Persamaan saham bonus dengan dividen:

1. Tidak membuat perubahan dalam tingkat kepemilikan investor. Karena setiap pemegang saham mendapatkannya secara proporsional.
2. Menambah jumlah lembar saham yang beredar sehingga meningkatkan likuiditas perdagangan saham tersebut.
3. Bagi emiten dapat menambah jumlah modal disetor.

Perbedaan dividen dengan saham bonus:

1. Sumber: saham bonus berasal dari saldo agio sedangkan dividen saham berasal dari saldo laba ditahan.
2. Aspek perpajakan
3. Saham bonus bukan merupakan objek pajak sedangkan dividen merupakan objek pajak.
4. Disisi emiten, pembagian saham bonus menambah jumlah modal disetor sebesar nilai nominal sedangkan dividen dicatat sebesar harga pasar saham.

BAB VI DERIVATIF

Dalam kurun waktu satu dekade investasi dalam pasar modal kian pesat berkembang. Berbagai produk surat berharga ditawarkan pada masyarakat untuk menanamkan sejumlah uang mereka dalam pasar modal. Surat berharga ini memiliki berbagai pilihan sebagai alternatif untuk berinvestasi mengembangkan nilai uang masyarakat. Surat berharga itu bisa berbentuk saham, obligasi, reksa dana, warrant, indeks dan lain-lain. Mengapa surat berharga begitu disukai oleh masyarakat? Surat berharga khususnya saham, memang sangat menarik bagi masyarakat karena tingkat laba yang diperoleh sangat tinggi. Seorang investor akan dengan mudahnya mendapatkan sejumlah uang yang sebanding dengan investor tanamkan. Tak membutuhkan waktu berlama-lama, seorang investor sudah dapat melihat keuntungannya (high return).

Namun berinvestasi dalam surat berharga mau tidak mau seorang investor juga berhadapan dengan tingkat resiko tinggi (high risk). Saham adalah produk dalam pasar modal yang disukai oleh masyarakat. Dibandingkan dengan produk pasar modal lainnya, tingkat high return pada saham sangat tinggi. Menilik hal itu, tingkat risikonya juga sangat tinggi. Betapa tidak jika harga saham melorot terus-menerus dalam hitungan menit, maka investor akan kehilangan modalnya. Belum lagi jika perusahaan yang go public tersebut dinyatakan pailit atau bangkrut oleh pengadilan tata usaha. Maka habislah semua investasi si investor.

Keuntungan dan kerugian dalam pasar modal memang jauh lebih tinggi ketimbang investasi lainnya, contohnya deposito. Keuntungan dan kerugian yang terjadi itu adalah hasil dari pergerakan harga. Pergerakan pasar itu diakibatkan dari mekanisme pasar yang berputar laksana mesin. Kemudian ditambah faktor-faktor lain yang relatif berpengaruh terhadap roda pasar modal itu.

Seorang investor bisa mendapatkan capital gain (laba) dan berisiko memperoleh capital loss (kerugian). Sebenarnya hal ini wajar saja. Jika ingin mendapatkan keuntungan besar maka yang harus ditanamkan juga modal besar dan bersiap menghadapi kerugian besar pula. Justru hal inilah kemudian malah memicu dan memacu masyarakat dan pelakon yang ada untuk saling meramaikan pasar modal.

Berbagai strategi diterapkan untuk melihat peluang guna mendapatkan pertambahan nilai pada investasinya. Strategi itu bisa investor atau pelaku lainnya terapkan dengan melihat berbagai kemungkinan yang muncul. Biasanya mereka melihat dengan analisa teknik dan analisa fundamental atau informasi lainnya yang sifatnya langsung maupun tidak langsung. Yang dimaksudkan dengan analisa teknik adalah memantau pergerakan

angka yang dirilis dalam pasar modal. Misalnya dalam saham atau indeks, angka-angka tersebut menjadi acuan mendapatkan harga beli atau harga jual. Kemudian analisa fundamental adalah berita-berita yang memberikan pengaruh terhadap pergerakan dalam pasar modal. Biasanya berita itu berasal dari berita ekonomi dan keuangan. Namun bisa pula berita-berita tersebut bersinggungan dengan dunia atau keputusan politis dan kebijakan pemerintah.

Pasar Modal di Indonesia memiliki beberapa instrumen yang diperjualbelikan. Instrumen-instrumen tersebut dapat digolongkan dalam tiga kelompok besar, yaitu instrumen yang tergolong ke dalam ekuitas, obligasi, dan derivatif.

Derivatif merupakan bentuk turunan dari sekuritas utama yang ada, dalam hal ini saham. Derivatif yang banyak dikenal di Indonesia barulah warrant dan right. Dalam IPO saham terkadang terdapat penawaran saham dengan tambahan pemanis yaitu berupa penambahan waran secara Cuma - Cuma kepada semua pihak yang membeli saham di pasar perdana tersebut.

A. WARAN

1. Pengertian Waran

Waran (Warrant) - Waran juga merupakan derivatif (turunan) dari efek sebenarnya, yaitu saham biasa. Masa hidup waran lebih lama daripada right, yaitu enam bulan atau lebih. Mengapa? Karena waran merupakan pilihan jangka panjang yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham atas nama dengan harga tertentu. Apakah keistimewaan waran?

Waran biasanya melekat sebagai daya tarik (sweetener) pada penawaran umum saham. Biasanya, harga pelaksanaan waran lebih rendah daripada harga pasar saham. Setelah saham tersebut tercatat di bursa, waran dapat diperdagangkan secara terpisah. Waran memiliki karakteristik sama dengan saham biasa, yaitu right issue (diperdagangkan melalui penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu) dan stock split (dapat diperdagangkan di pasar sekunder).

2. Faktor - faktor yang mempengaruhi harga Waran.

- Kinerja Keuangan.
- Prospek bisnis emiten dimasa depan.
- Kualitas manajemen.
- Situasi makro ekonomi
- Stabilitas politik.
- Persepsi pelaku pasar terhadap emiten waran tersebut.

3. Faktor - faktor yang mempengaruhi Waran
 - Jika harga *underlying asset* menarik maka nilai teoritis *call warrant* akan menarik, sementara nilai teoritis *put warrant* akan turun.
 - Semakin tinggi volatilitas harga *underlying asset*, maka semakin tinggi harga *fair value*/nilai teoritis waran.
 - Semakin pendek jatuh tempo/ masa berlaku waran, maka semakin rendah *fair value*nya.
 - Semakin tinggi suku bunga, semakin tinggi *fair value call warrant* dan semakin rendah *fair value put warrant*.
 - Semakin tinggi *dividend yield* dari *underlying asset*, maka semakin rendah *fair value call warrant* dan semakin tinggi *fair value put warrant*.

4. Kelebihan Waran
 - Waran hanya membebankan biaya yang kecil dari harga *underlying asset*.
 - Waran mempunyai *leverage asset* bagi pemodal.
 - Kerugian potensial dapat dibatasi atau kerugian maksimal.
 - Waran dapat digunakan sebagai lindung nilai (*hedging*).
 - Transaksi waran dapat dilakukan dengan mudah.
 - Likuiditas waran cukup baik karena penerbit akan bertindak sebagai *market maker*.
 - Bagi pemodal ritel, harga waran yang relatif murah dapat digunakan sebagai diversifikasi portofolio.

5. Manfaat dari Waran
 - 1) Pemilik waran memiliki hak untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang lebih rendah daripada harga saham tersebut di Pasar Sekunder. Caranya adalah dengan menukarkan waran yang dimilikinya ketika harga saham perusahaan tersebut melebihi harga pelaksanaan. Contohnya, Jika seorang investor membeli waran pada harga Rp200,00 per lembar dengan harga pelaksanaan Rp1.500,00 dan pada tanggal pelaksanaan harga saham perusahaan meningkat menjadi Rp1.800,00 per saham, maka ia akan membeli saham perusahaan tersebut dengan harga hanya Rp1.700,00 (Rp1.500,00 + Rp200,00). Jika ia langsung membeli saham perusahaan tersebut di Pasar Sekunder, ia harus mengeluarkan Rp1.800,00 per saham.
 - 2) Apabila waran diperdagangkan di bursa, maka pemilik waran mempunyai kesempatan untuk memperoleh keuntungan (*capital gain*), yaitu apabila harga jual waran tersebut lebih besar daripada harga beli.

6. Kelemahan Waran.

Apa kelemahan waran? Kelemahan waran adalah tidak memperoleh dividen, dan tidak mempunyai hak suara pada perusahaan publik karena pemilikinya bukan pemegang saham perseroan. Periode perdagangan waran lebih lama daripada bukti right, yaitu 3 tahun sampai 5 tahun. Waran merupakan suatu pilihan (option), artinya pemilik waran mempunyai pilihan untuk menukarkan atau tidak warannya pada saat jatuh tempo. Pemilik waran dapat menukarkan waran yang dimilikinya 6 bulan setelah waran tersebut diterbitkan oleh emiten. Harga waran itu sendiri berfluktuasi selama periode perdagangan.

7. Resiko memiliki Waran.

- 1) Jika harga saham pada periode pelaksanaan (exercise period) jatuh dan menjadi lebih rendah daripada harga pelaksanaannya, investor tidak akan menukarkan waran yang dimilikinya dengan saham perusahaan, sehingga ia akan mengalami kerugian atas harga beli waran tersebut.

Contohnya, Seorang investor membeli waran di Pasar Sekunder dengan harga Rp200,00 serta harga pelaksanaan Rp1.500,00. Pada tanggal pelaksanaan, harga saham perusahaan yang bersangkutan turun menjadi Rp1.200,00. Pada saat itu investor tidak akan menukarkan waran yang dimilikinya karena ia harus mengeluarkan Rp1.700,00 (Rp1.500,00 harga pelaksanaan + Rp200,00 harga waran). Jika ia tidak menukarkan waran yang dimilikinya maka kerugian yang ditanggung hanya Rp200,00; yaitu harga beli waran tersebut.

- 2) Karena sifat waran hampir sama dengan saham dan dapat diperdagangkan di bursa, maka pemilik waran juga dapat mengalami kerugian (capital loss) jika harga beli waran lebih tinggi daripada harga jualnya.

B. OPSI

Opsi dalam dunia pasar modal adalah suatu hak yang didasarkan pada suatu perjanjian untuk membeli atau menjual suatu komoditi, surat berharga keuangan atau suatu mata uang asing pada suatu tingkat harga yang telah disetujui (ditetapkan dimuka) pada setiap waktu dalam masa tiga bulan kontrak. Opsi dapat digunakan untuk meminimalisasi risiko dan sekaligus memaksimalkan keuntungan dengan daya ungkit (leverage) yang lebih besar. Ada 2 jenis opsi:

1. Opsi Beli.

Opsi Beli disebut juga call option adalah suatu hak untuk membeli sebuah aset pada harga kesepakatan (strike price) dan dalam jangka waktu tertentu yang disepakati baik pada akhir masa jatuh tempo ataupun diantara tenggang waktu masa sebelum jatuh tempo. Pembeli Opsi Beli

disebut *Call Option Buyer* atau *Long Call*. Penjual Opsi Beli disebut *Call Option seller* atau *Short call*.

2. Opsi Jual.

Opsi Jual disebut juga Put option adalah suatu hak untuk menjual sebuah aset pada harga kesepakatan (*strike price*) dan dalam jangka waktu tertentu yang disepakati baik pada akhir masa jatuh tempo ataupun di antara tenggang waktu masa sebelum jatuh tempo.

Instrumen ini disebut opsi karena perjanjian memberikan “hak” kepada pemegang opsi untuk menentukan apakah akan melaksanakan atau tidak opsi yang dipegangnya yaitu hak membeli (pada opsi beli) atau hak menjual (pada opsi jual) dan pihak yang menjual opsi atau disebut penerbit opsi “wajib” untuk memenuhi hak opsi dari pemegang opsi tersebut sesuai dengan ketentuan yang disepakati.

• NILAI KONTRAK OPSI

- Kontrak opsi adalah mempertemukan antara suatu perkiraan harga dari pihak penjual (penerbit opsi) dan pihak pembeli (pemegang opsi).
- Pada opsi beli (*call option*):
- *In-the-money* = harga kesepakatan (*strike price*) kurang dari harga saham pada saat transaksi.
- *At-the-money* = harga kesepakatan sama dengan harga saham pada saat transaksi.
- *Out-of-the-money* = harga kesepakatan lebih besar dari harga saham pada saat transaksi.
- Pada opsi jual (*put option*):
- *In-the-money* = harga kesepakatan lebih besar dari harga saham pada saat transaksi
- *At-the-money* = harga kesepakatan sama dengan harga saham pada saat transaksi
- *Out-of-the-money* = harga kesepakatan (*strike price*) kurang dari harga saham pada saat transaksi
- *Near-the-money* yaitu istilah yang digunakan baik pada opsi beli maupun opsi jual, untuk suatu harga kesepakatan yang mendekati harga nyata (harga aset acuan).

• NILAI PREMI OPSI

- Nilai premi opsi adalah jumlah antara nilai intrinsik dan nilai waktu, atau:
- Premi opsi = Nilai Intrinsik + Nilai Waktu
Nilai premium opsi adalah terdiri dari 2 macam nilai yaitu: Nilai intrinsik : yang merupakan suatu nilai nyata dari premi sebuah opsi pada yang merupakan selisih antara harga kesepakatan dan harga aset acuan (misalnya saham XXX harga saham pada saat ini adalah Rp. 1.000 dan harga kesepakatan (*strike price*) adalah Rp.

1.100, maka nilai intrinsiknya adalah Rp. 100). Suatu opsi yang mempunyai nilai intrisik ini disebut *in-the-money*.

- Nilai intrisik pada opsi beli adalah harga saham dikurangi harga kesepakatan Nilai intrisik pada opsi jual adalah harga kesepakatan dikurangi harga saham Jika selisinya adalah negatif maka nilai intrisik dianggap nol (dan ini disebut *out-of-the-money*) Nilai waktu atau *time value* yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli opsi dengan berdasarkan pada prediksi pembeli atas kemungkinan dari pergerakan harga aset acuan kearah yang menguntungkan pembeli opsi (suatu nilai yang melebihi harga kesepakatan). Nilai waktu ini didapatkan dari pengurangan atas premi sebuah opsi dengan nilai intrinsiknya. Nilai waktu ini berhubungan langsung dengan sisa waktu yang dimiliki oleh suatu opsi sebelum tanggal jatuh temponya.

- **HARGA PREMI OPSI**

- Faktor harga premi dari suatu opsi dipengaruhi oleh berbagai faktor termasuk suplai dan permintaan pasar dimana opsi tersebut diperdagangkan sama seperti halnya harga saham. Sesuatu yang terjadi pada seluruh pasar investasi dan ekonomi global adalah merupakan dua faktor yang berpengaruh besar terhadap harga opsi. Instrumen yang digunakan sebagai acuan serta bagaimana tindak-tanduknya pada saat ini adalah merupakan faktor yang spesifik. Faktor gejolak harga juga merupakan suatu faktor yang penting dimana investor akan berusaha untuk memperkirakan pergerakan suatu opsi dalam *in-the-money*

- **JENIS OPSI**

- Pada dasarnya jenis opsi terdiri sebagai berikut :
- Opsi yang diperdagangkan di bursa atau biasa juga disebut **listed options** adalah merupakan suatu bentuk perdagangan derivatif. Opsi yang diperdagangkan di bursa ini memiliki suatu kontrak yang baku dan penyelesaiannya adalah melalui lembaga kliring dimana kepatuhan pelaksanaan kontrak dijamin oleh bursa. Oleh karena kontrak yang digunakan adalah baku maka harga yang akurat dari suatu opsi seringkali dapat diketahui. Opsi yang diperdagangkan di bursa ini meliputi:
 - Opsi saham,
 - Opsi komoditi
 - Opsi obligasi dan opsi suku bunga lainnya
 - Opsi indeks saham
 - Opsi kontrak berjangka
- *Over-the-counter*, atau opsi OTC adalah opsi yang diperdagangkan antara dua pihak yanpa didaftarkan di bursa. Opsi OTC ini tidak terlarang dan bentuknya disesuaikan dengan kebutuhan bisnis antara dua pihak yang terlibat tersebut. Pada umumnya, terdapat sekurangnya satu pihak yang

merupakan pemodal yang kuat. Opsi yang seringkali diperdagangkan pada perdagangan di luar bursa (OTC) ini adalah:

- Opsi suku bunga
- Opsi valuta asing
- Opsi swap atau biasa disebut **swap options**
- Opsi saham karyawan (*Employee stock options*) yang diterbitkan oleh perusahaan kepada karyawannya sebagai suatu kompensasi atau bonus.

- **GAYA OPSI**

- Dilihat dari cara pelaksanaan sebuah opsi maka terdapat empat gaya yang dikenal saat ini yaitu :
- Opsi Eropa : yaitu suatu kontrak opsi yang hanya bisa di laksanakan pada hari terakhir saat tanggal jatuh tempo masa berlakunya opsi tersebut.
- Opsi Amerika : yaitu suatu kontrak opsi yang bisa dilaksanakan kapan saja di dalam masa berlakunya kontrak opsi.
- Opsi Bermuda : yaitu suatu kontrak opsi yang dapat dilaksanakan pada saat tanggal jatuh tempo ataupun sebelum jatuh tempo. Ini merupakan kombinasi dari opsi Eropa dan opsi Amerika.
- Opsi bersyarat atau biasa juga disebut *barrier option* yaitu suatu opsi yang mensyaratkan keharusan dicapainya suatu harga tertentu pada aset acuan sebelum pelaksanaan opsi dapat dilakukan.

- **BURSA PERDAGANGAN OPSI**

- Terdapat 4 bursa di Amerika dimana opsi diperdagangkan yaitu pada bursa :
- The New York Stock Exchange (NYSE)
- The American Stock Exchange (AMEX)
- National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ)
- the Chicago Board Option Exchange (CBOE)
- Juga terdapat beberapa bursa regional yang memperdagang opsi yaitu pada :
- Pacific Stock Exchange (PSE) di kota San Fransisco, Amerika
- Boston Stock Exchange (BSE) di kota Boston, Amerika
- The Cincinnati Stock Exchange di kota Cincinnati, Amerika
- Chicago Stock Exchange di kota Chicago, Amerika
- Philadelphia Stock Exchange (PHLX) di kota Philadelphia, Amerika

BAB VII

INDEKS HARGA SAHAM

PENGERTIAN INDEKS HARGA SAHAM

Bentuk informasi historis yang dipandang sangat tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham di masa lalu adalah suatu indeks harga saham yang memberikan deskripsi harga-harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu pula. Indeks harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu.

Bentuk penyajian indeks harga saham berdasarkan satuan angka dasar yang telah disepakati. Metodologi pencatatan dan penyajian informasi berdasarkan angka indeks tersebut dapat dikembangkan dengan berbagai variasi, sesuai dengan tujuannya masing-masing. Dalam kerangka itulah dikenal indeks harga saham sejenis, indeks harga saham individual, indeks harga saham gabungan dan lain-lainnya. Berbagai penyajian informasi indeks tersebut bersifat spesifik agar investor dapat memanfaatkannya dalam strategi investasi di bursa saham.

JENIS-JENIS INDEKS HARGA SAHAM

Indeks harga saham seperti dijelaskan di atas mempunyai variasi bentuk penyajian, antara lain :

1. Indeks Harga Saham Individual
2. Indeks Harga Saham Gabungan
 - a. Seluruh Saham
 - b. Kelompok Saham
 - Indeks LQ45
 - Indeks JII (*Jakarta Islamic Index*)
 - c. Jenis Usaha (Sektoral)
3. Indeks Kompas 100
4. Indeks BISNIS-27
5. Indeks PEFINDO 25
6. Indeks SRI-KEHATI
7. Indeks Papan Utama
8. Indeks Papan Pengembangan

INDEKS HARGA SAHAM INDIVIDUAL

Indeks harga saham individual menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga masing-masing saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Yang dalam ini

mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham di bursa efek.

Di Indonesia indeks harga saham untuk pertama kalinya diperkenalkan pada tanggal 15 April 1983 dan mulai dicantumkan dalam kurs efek harian sejak tanggal 18 April 1983. Pada mulanya hanya merupakan indeks harga saham individual, mengingat jumlah emiten yang mencatatkan sahamnya di bursa masih relatif sedikit. Indeks ini untuk pertama kalinya ditentukan sebesar 100%, dengan dasar harga pertama adalah harga perdana. Rumus menghitung indeks individual saham adalah:

$$SI = \frac{P_s}{P_{base}} \times 100\%$$

SI = Indeks individual saham

P_s = Harga pasar saham

P_{base} = harga dasar saham

Dalam kondisi perekonomian yang wajar secara teoritis indeks harga saham selalu berada di atas harga dasarnya. Tetapi dapat pula terjadi dalam suatu perekonomian yang mengalami depresi harga saham berada di bawah harga dasarnya. Dengan kata lain, indeks harga saham berada di bawah angka 100. Perubahan-perubahan angka indeks tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor, terutama kondisi perekonomian di negara tersebut maupun global yang mempengaruhi perilaku investor di bursa. Indeks harga saham bertugas untuk mencatat seberapa besar perubahan-perubahan harga pasar tersebut.

Harga teoritis yaitu harga dasar penyesuaian akibat adanya aksi emiten (*corporate action*). Aksi emiten adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh emiten secara sadar dan mempengaruhi harga saham yang cukup material. misalnya, emiten membagikan dividen saham, saham bonus, *stock split*, *warrant redemption*, *right issue* dan sebagainya.

INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (COMPOSITE STOCK PRICE INDEX)

Seluruh Saham

Indeks harga saham gabungan seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu.

Indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek.

Indeks Harga Saham Kelompok

Indeks harga saham kelompok menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham kelompok suatu saham, sampai pada tanggal tertentu.

Indeks harga saham gabungan kelompok saham di Indonesia ada dua, yaitu:

a. Indeks LQ 45

Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

Bursa efek secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 ini. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi indeks LQ 45 maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

Indeks LQ 45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Hari dasar untuk perhitungan 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Untuk seleksi awal digunakan data pasar dari Juli 1993 - Juni 1994, hingga terpilih 45 emiten 72% dari total kapitalisasi pasar dan 72,5% dari total nilai transaksi di pasar reguler.

b. Jakarta Islamic Index

Dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management.

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.

Indeks Kompas 100

Indeks yang terdiri dari 100 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

Indeks Bisnis-27

Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks BISNIS-27. Indeks yang terdiri dari 27 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan kri-

teria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan akuntabilitas, dan tata kelola perusahaan.

Indeks Pefindo 25

Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks PEFINDO25. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah (*Small Medium Enterprises/ SME*). Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: total aset, tingkat pengembalian modal (*Return on Equity/ ROE*) dan opini akuntan publik.

Indeks Sri-Kehati

Indeks ini dibentuk atas kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). SRI adalah kependekan dari Sustainable Responsible Investment. Indeks ini diharapkan memberi tambahan informasi kepada investor yang ingin berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik.

Indeks ini terdiri dari 25 saham perusahaan tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: Total Aset, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Free Float*.

Indeks Papan Utama

Menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan utama.

Indeks Papan Pengembangan

Menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan pengembangan.

PERHITUNGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Ada dua metode perhitungan indeks harga saham gabungan, yaitu:

1. Metode rata-rata (Average Method)
2. Metode rata-rata tertimbang (Weighted Average Method)

Metode Rata-Rata (Average Method)

Pada metode ini, harga pasar saham-saham yang dimasukkan dalam perhitungan indeks tersebut dijumlah kemudian dibagi dengan suatu faktor

pembagi tertentu. Rumus indeks harga saham gabungan dengan metode rata-rata adalah:

$$IHSG = \frac{\sum P_s}{\sum P_{base}}$$

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

P_s = Harga Pasar Saham

$\sum P_{base}$ = Suatu Nilai Pembagi

$\sum P_{base}$ merupakan suatu faktor nilai pembagi dimana faktor pembagi ini harus dapat beradaptasi terhadap perubahan harga saham teoritis, karena ada aksi emiten seperti right issue, dividen saham, saham bonus dan sebagainya.

Seperti pada perhitungan indeks yang lain, IHSG ditentukan hari dasar untuk perhitungan indeks. Pada hari dasar, harga dasar sama dengan harga pasar sehingga indeksnya adalah 100%.

Metode Rata-Rata Tertimbang (Weighted Average Method)

Pada metode ini, dalam perhitungan indeks menambahkan pembobotan di samping harga pasar saham dan harga dasar saham. Ada dua ahli yang mengemukakan metode ini, yaitu:

1. Metode Paasche
2. Metode Laspeyres

Rumus Paasche:

$$IHSG = \frac{\sum (P_s \times S_s)}{\sum (P_{base} \times S_s)}$$

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

P_s = Harga Pasar Saham

S_s = Jumlah Saham yang Dikeluarkan (outstanding shares)

P_{base} = Suatu Dasar Saham

Dalam rumus di atas, ($P_s \times S_s$) adalah jumlah nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) seluruh saham yang tergabung dalam indeks yang bersangkutan. Sedangkan ($P_{base} \times S_s$) merupakan jumlah seluruh nilai dasar dari saham-saham yang bergabung dalam indeks yang bersangkutan. Jadi, Rumus Paasche ini membandingkan kapitalisasi pasar seluruh saham dengan nilai dasar seluruh saham yang tergantung dalam suatu indeks. Jadi, makin besar kapitalisasi suatu saham, maka akan memberikan pengaruh yang sangat besar jika terjadi perubahan harga pada saham yang bersangkutan.

Rumus Laspeyres:

$$\text{IHSG} = \frac{\sum (P_s \times S_0)}{\sum (P_{base} \times S_0)}$$

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

P_s = Harga Pasar Saham

S_0 = Jumlah Saham yang Dikeluarkan Pada Hari Dasar

P_{base} = Suatu Dasar Saham

Pada metode laspeyres di atas jumlah saham yang dikeluarkan pada hari dasar dan tidak bisa berubah selamanya walaupun ada pengeluaran saham baru. Sedangkan Paasche menggunakan jumlah saham yang berubah jika ada pengeluaran saham baru.

- Metode Drobish

Menurut Drobish, rata-rata dari kedua tersebut merupakan pendekatan yang terbaik.

$$\text{IHSG} = \frac{\text{IHSG}_{\text{Paasche}} + \text{IHSG}_{\text{Laspeyres}}}{2}$$

- rumus Irving Fisher

$$\text{IHSG} = \sqrt{\text{IHSG}_{\text{Paasche}} + \text{IHSG}_{\text{Laspeyres}}}$$

PENYESUAIAN HARGA DASAR

Salah satu faktor yang harus dihitung dalam melakukan indeks adalah harga teoretis saham. Misalnya Saham ABC melakukan split saham dengan rasio 1:1 (satu saham lama mendapat satu saham baru). Bila harga saham pada hari terakhir sebelum split adalah Rp. 2.000,- maka harga teoretis saham pada hari bursa berikutnya adalah Rp. 1.000,-. Uraian tersebut menjelaskan perhitungan teoretis terhadap perubahan-perubahan harga dasar saham tersebut sebagai akibat adanya pergerakan saham.

PERHITUNGAN HARGA TEORETIS DAN PENYESUAIAN NILAI DASAR

Split Saham (Stock Split)

Pemecahan saham (stock split) merupakan suatu aksi emiten dimana dilakukan pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Proses pemecahan saham (stock split) ini dengan cara menukarkan saham dengan nilai nominal lama yang dimiliki dengan saham baru dengan nominal baru.

Dengan meningkatnya jumlah saham yang beredar, maka harga dasar saham akan mengalami penyesuaian agar indeks tidak berubah. Untuk itulah dilakukan penghitungan harga teoretis saham yang diakibatkan karena split saham.

Penghitungan split saham dari nominal a menjadi nilai nominal b sebagai berikut:

$$HT = \frac{HAS}{n}$$

HT = Harga teoretis

HAS = Harga akhir saham dengan nilai nominal lama

$$n = \frac{\text{Nilai Nominal Lama}}{\text{Nilai Nominal Baru}}$$

$$= \frac{a}{b} \text{ faktor split}$$

Penyesuaian jumlah saham akibat split saham sehingga nilai nominal saham berubah dari Rp. a menjadi Rp. b

$$c = t \times n$$

c = jumlah saham setelah split

t = jumlah saham sebelum split

n = faktor split (a/b)

Penyesuaian nilai dasar karena adanya split

$$NDB = \frac{NPS + (H \times X) \times NDS}{NPS}$$

NDB = Nilai Dasar Baru

NPS = Nilai Pasar Sebelumnya

Hx = Selisih antara harga teoretis dengan harga pembulatangannya

c = Jumlah saham setelah split

NDS = Nilai Dasar Sebelumnya

SAHAM BONUS

Saham bonus atau bonus shares merupakan saham-saham baru yang dikeluarkan oleh perseroan untuk para pemegang saham lama. Saham bonus ini berasal dari agio saham, yaitu selisih antara harga penawaran umum saham dengan nilai nominal. Saham bonus yang dikeluarkan oleh emiten akan menyebabkan penurunan presentase kepemilikan saham (dilusi) sebanding dengan rasio saham bonus.

Perhitungan harga teoretis saham yang diakibatkan pembagian saham dividen/ bonus dengan rasio p : q (sejumlah p saham lama mendapat q saham baru).

$$HT = \frac{p}{p+q} \times HAC$$

HAC = Harga saham pada saat cum

p = Jumlah saham lama

q = Jumlah saham baru

Penyesuaian jumlah saham akibat saham bonus/ dividen dengan rasio p:q adalah sebagai berikut:

$$d = \frac{(p+q)}{p} u$$

d = Jumlah saham setelah pembagian saham bonus/ dividen

u = Jumlah saham sebelum split

$$NDB = \frac{NPS + (H \times d)}{NPS} \times NDS$$

NDB = Nilai dasar baru

NPS = Nilai pasar sebelumnya

Hx = Selisih antara harga teoretis dengan harga pembulatangannya

d = Jumlah saham setelah penerbitan saham bonus/ dividen

NDS = Nilai dasar sebelumnya

PENAWARAN TERBATAS (RIGHT ISSUE)

Right issue adalah kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu. Penawaran umum berarti memberikan tawaran kepada publik untuk membeli saham, sedangkan makna terbatas adalah bahwa penawaran umum ditujukan kepada pemegang saham lama. Setiap satu bukti right yang diterima satu pemegang saham berhak untuk membeli satu saham baru seharga exercise price yang ditentukan.

Perhitungan harga teoretis saham yang diakibatkan oleh penawaran terbatas dengan rasio r : s (sejumlah saham lama mendapat hak membeli sejumlah s saham baru) dan harga pelaksanaan HP:

$$HT = \frac{(rx HAC) + (sx HP)}{(rxs)}$$

HAC = Harga pada saat cum

HP = Harga pelaksanaan hak (exercise price), yaitu harga yang telah ditetapkan emiten untuk membeli satu saham baru.

COMPANY LISTING, PARTIAL LISTING, PENUKARAN OBLIGASI DAN PENUKARAN WARAN

Company listing, partial listing, penukaran waran beberapa kegiatan yang secara otomatis meningkatkan jumlah saham diterbitkan. Penambahan saham baru ini akan menyebabkan *dilusi* persentase pemilikan saham.

Agar saham-saham tersebut dapat diperdagangkan di pasar sekunder, maka dapat ditempuh dua cara:

1. ***Partial Listing*** yaitu pencatatan sebagian saham milik pemegang saham lama di bursa sehingga dapat diperdagangkan di pasar sekunder. *Partial listing* dapat dilakukan beberapa kali.
2. ***Company Listing*** yaitu pencatatan seluruh saham milik pemegang saham lama di bursa sehingga dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Penukaran Obligasi (*Convertible Bond*) adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham baik saham penerbit atau saham lain yang dimiliki oleh penerbit obligasi.

Waran adalah suatu jenis opsi yang sifatnya jangka panjang yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham biasa atas nama dengan harga yang ditentukan di dalam Waran (*exercise price*). Waran memberikan hak kepada pemegang untuk melakukan penebusan (*redemption*) saham biasa pada perusahaan tersebut dengan harga *exercise price*.

Penyesuaian jumlah saham akibat *company listing, partial listing*, penukaran obligasi dan penukaran waran adalah sama.

$$\text{NDB} = \frac{\text{NPS} + (\text{HAS} \times g)}{\text{NPS}} \times \text{NDS}$$

NDB = Nilai dasar baru

NPS = Nilai pasar sebelumnya

HAS = Harga akhir saham hari sebelumnya

G = Jumlah saham yang dicatatkan

DAFTAR PUSTAKA

- Herbert B. Mayo, Investment: An Introduction, 2006.
- ZVI Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus, Investments, 2009
- Douglas Heath, Contemporary Investments: Security and Portfolio Analysis, 2004
- Fabozzi, Investment Management, Prentice Hall, 1999
- Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, UPP STIM YKPN, 2010
- Rusdin, Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik, Alfabeta, 2008
- Darmadji dan M.Fakhrudin, Pasar Modal: Pendekatan Tanya Jawab Edisi ke-3, 2011