



BAB II

TINJAUAN PASAR MODAL

II.1. Pengertian, Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures* (berjangka), dan lain-lain.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.



Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal yang ada di Indonesia sebenarnya merupakan kelanjutan dari pasar modal yang telah ada dan didirikan dari sejak zaman penjajahan Belanda, berikut adalah perkembangan pasar modal yang ada di Indonesia:

Dalam sejarah Pasar Modal Indonesia, kegiatan jual beli saham dan obligasi dimulai pada abad-19. Menurut buku *Effectengids* yang dikeluarkan oleh *Vereniging voor den Effectenhandel* pada tahun 1939, jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Pada tanggal 14 Desember 1912, *Amsterdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang bursa efek di Batavia. Di tingkat Asia, bursa Batavia tersebut merupakan yang tertua ke-empat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo.

Zaman Penjajahan

Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya berdiri secara resmi pasar modal di Indonesia yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama *Vereniging voor de Effectenhandel* (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan. Pada saat awal terdapat 13 anggota bursa yang aktif (makelar) yaitu : Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijselman & Steup; Fa. Monod & Co.; Fa. Adree Witansi & Co.; Fa. A.W. Deeleman; Fa. H. Jul Joostensz; Fa. Jeannette Walen; Fa. Wiekert & V.D. Linden; Fa. Walbrink & Co; Wieckert & V.D. Linden; Fa. Vermeys & Co; Fa. Cruyff dan Fa. Gebroeders.

Sedangkan Efek yang diperjual-belikan adalah saham dan obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan Pemerintah (propinsi dan kotapraja), sertifikat saham perusahaan-



perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda serta efek perusahaan Belanda lainnya. Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang resmi didirikan bursa. Anggota bursa di Surabaya waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijsselman & Steup, Fa. V. Van Velsen, Fa. Beaukkerk & Cop, dan N. Koster. Sedangkan anggota bursa di Semarang waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijsselman & Steup, Fa. Monad & Co, Fa. Companien & Co, serta Fa. P.H. Soeters & Co. Perkembangan pasar modal waktu itu cukup menggembirakan yang terlihat dari nilai efek yang tercatat yang mencapai NIF 1,4 milyar (jika di indeks dengan harga beras yang disubsidi pada tahun 1982, nilainya adalah \pm Rp. 7 triliun) yang berasal dari 250 macam efek.

Perang Dunia II

Pada permulaan tahun 1939 keadaan suhu politik di Eropa menghangat dengan memuncaknya kekuasaan Adolf Hitler. Melihat keadaan ini, pemerintah Hindia Belanda mengambil kebijaksanaan untuk memusatkan perdagangan Efek-nya di Batavia serta menutup bursa efek di Surabaya dan di Semarang. Namun pada tanggal 17 Mei 1940 secara keseluruhan kegiatan perdagangan efek ditutup dan dikeluarkan peraturan yang menyatakan bahwa semua efek-efek harus disimpan dalam bank yang ditunjuk oleh Pemerintah Hindia Belanda. Penutupan ketiga bursa efek tersebut sangat mengganggu likuiditas efek, menyulitkan para pemilik efek, dan berakibat pula pada penutupan kantor-kantor pialang serta pemutusan hubungan kerja. Selain itu juga mengakibatkan banyak perusahaan dan perseorangan enggan menanam modal di Indonesia. Dengan demikian, dapat dikatakan, pecahnya Perang Dunia II menandai berakhirnya aktivitas pasar modal pada zaman penjajahan Belanda.

Aktif Kembali

Setahun setelah pemerintahan Belanda mengakui kedaulatan RI, tepatnya pada tahun 1950, obligasi Republik Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah. Peristiwa ini menandai mulai aktifnya kembali Pasar Modal Indonesia. Didahului dengan



diterbitkannya Undang-undang Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, yang kelak ditetapkan sebagai Undang-undang No. 15 tahun 1952 tentang Bursa, pemerintah RI membuka kembali Bursa Efek di Jakarta pada tanggal 31 Juni 1952, setelah terhenti selama 12 tahun. Adapun penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank negara dan beberapa makelar Efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasihat. Sejak itu Bursa Efek berkembang dengan pesat, meskipun Efek yang diperdagangkan adalah Efek yang dikeluarkan sebelum Perang Dunia II. Aktivitas ini semakin meningkat sejak Bank Industri Negara mengeluarkan pinjaman obligasi berturut-turut pada tahun 1954, 1955, dan 1956. Para pembeli obligasi banyak warga negara Belanda, baik perorangan maupun badan hukum. Semua anggota diperbolehkan melakukan transaksi abitrasi dengan luar negeri terutama dengan Amsterdam.

Masa Konfrontasi

Namun keadaan ini hanya berlangsung sampai pada tahun 1958, karena mulai saat itu terlihat kelesuan dan kemunduran perdagangan di Bursa. Hal ini diakibatkan politik konfrontasi yang dilancarkan pemerintah RI terhadap Belanda sehingga mengganggu hubungan ekonomi kedua negara dan mengakibatkan banyak warga negara Belanda meninggalkan Indonesia.

Perkembangan tersebut makin parah sejalan dengan memburuknya hubungan Republik Indonesia dengan Belanda mengenai sengketa Irian Jaya dan memuncaknya aksi pengambil-alihan semua perusahaan Belanda di Indonesia, sesuai dengan Undang-undang Nasionalisasi No. 86 Tahun 1958.

Kemudian disusul dengan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) pada tahun 1960, yaitu larangan bagi Bursa Efek Indonesia untuk memperdagangkan semua Efek dari perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, termasuk semua Efek yang bernominasi mata uang Belanda, makin memperparah perdagangan Efek di Indonesia.



Tingkat inflasi pada waktu itu yang cukup tinggi ketika itu, makin menggoncang dan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap pasar uang dan pasar modal, juga terhadap mata uang rupiah yang mencapai puncaknya pada tahun 1966. Penurunan ini mengakibatkan nilai nominal saham dan obligasi menjadi rendah, sehingga tidak menarik lagi bagi investor. Hal ini merupakan pasang surut Pasar Modal Indonesia pada zaman Orde Lama.

Perkembangan Pasar Modal Pemerintahan Orde Baru

Langkah demi langkah diambil oleh pemerintah Orde Baru untuk mengembalikan kepercayaan rakyat terhadap nilai mata uang rupiah. Disamping pengerahan dana dari masyarakat melalui tabungan dan deposito, pemerintah terus mengadakan persiapan khusus untuk membentuk Pasar Modal.

Dengan surat keputusan direksi BI No. 4/16 Kep-Dir tanggal 26 Juli 1968, di BI dibentuk tim persiapan (PU) Pasar Uang dan (PM) Pasar Modal. Hasil penelitian tim menyatakan bahwa benih dari PM di Indonesia sebenarnya sudah ditanam pemerintah sejak tahun 1952, tetapi karena situasi politik dan masyarakat masih awam tentang pasar modal, maka pertumbuhan Bursa Efek di Indonesia sejak tahun 1958 s/d 1976 mengalami kemunduran. Setelah tim menyelesaikan tugasnya dengan baik, maka dengan surat keputusan Kep-Menkeu No. Kep-25/MK/IV/1/72 tanggal 13 Januari 1972 tim dibubarkan, dan pada tahun 1976 dibentuk **Bapepam (Badan Pembina Pasar Modal)** dan PT Danareksa. Bapepam bertugas membantu Menteri Keuangan yang diketuai oleh Gubernur Bank Sentral. Dengan terbentuknya Bapepam, maka terlihat kesungguhan dan intensitas untuk membentuk kembali PU dan PM. Selain sebagai pembantu menteri keuangan, Bapepam juga menjalankan fungsi ganda yaitu sebagai pengawas dan pengelola bursa efek.

Pada tanggal 10 Agustus 1977 berdasarkan kepres RI No. 52 tahun 1976 pasar modal diaktifkan kembali dan go publik-nya beberapa perusahaan. Pada jaman orde baru inilah perkembangan PM dapat di bagi menjadi 2, yaitu tahun 1977 s/d 1987 dan tahun 1987 s/d sekarang. Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 s/d 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan



fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Fasilitas-fasilitas yang telah diberikan antara lain fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat agar mau terjun dan aktif di Pasar Modal. Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya.

Untuk mengatasi masalah itu pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal, yaitu Paket Kebijakan Desember 1987, Paket Kebijakan Oktober 1988, dan Paket Kebijakan Desember 1988.

Pakdes 1987

Pakdes 1987 merupakan penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi efek. Selain itu dibuka pula kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari total emisi. Pakdes 87 juga menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa paralel. Sebagai pilihan bagi emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa efek.

Pakto 88

Pakto 88 ditujukan pada sektor perbankan, namun mempunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Pakto 88 berisikan tentang ketentuan 3 L (Legal, Lending, Limit), dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Pengenaan pajak ini berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Sebab dengan keluarnya kebijakan ini berarti pemerintah memberi perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal.

Pakdes 88

Pakdes 88 pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa.



Karena tiga kebijaksanaan inilah pasar modal menjadi aktif untuk periode 1988 hingga sekarang.

Pasar Modal Indonesia Dewasa Ini

Aktivitas pasar modal yang merupakan salah satu potensi perekonomian nasional, memiliki peranan yang penting dalam menumbuhkembangkan perekonomian nasional. Dukungan sektor swasta menjadi kekuatan nasional sebagai dinamisator aktivitas perekonomian nasional. Pun demikian, di Indonesia, ternyata pasar modal masih didominasi oleh pemodal asing. Idealnya, dalam pasar modal perlu ada keseimbangan antara pemodal asing dengan pemodal lokal.

Tahun 1995, mulai diberlakukan sistem JATS (*Jakarta Automatic Trading System*). Suatu system perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis *match* kan antara harga jual dan beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara manual. Misalnya dengan menggunakan "papan tulis" sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Perdagangan saham berubah menjadi *scripless trading*, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikan saham) Lalu dengan seiring kemajuan teknologi, bursa kini menggunakan sistem *Remote Trading*, yaitu sistem perdagangan jarak jauh.

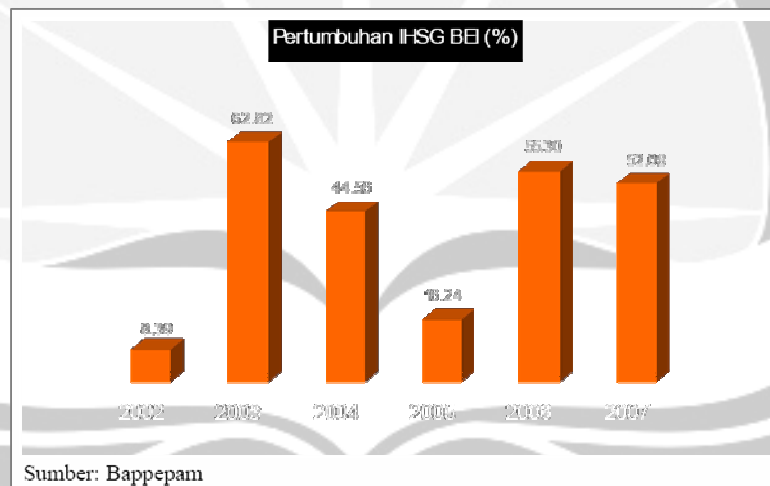
Pasar modal Indonesia masih dianalogikan dengan arena judi, bukan sebagai sarana investasi. Akibatnya, hal ini menyebabkan peningkatan fluktuasi dan merugikan investor minoritas.

Indonesia memiliki 2 bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), yang masing-masing dijalankan oleh perseroan terbatas. Pada September 2007, Bursa Efek Jakarta dan Surabaya digabungkan (merger) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui merger ini diharapkan dapat makin memberikan peluang bagi perusahaan ke pasar modal.



Melalui penggabungan ini, biaya pencatatan menjadi lebih murah, karena hanya mencatatkan saham secara single listing, sudah terakreditasi pada BEI. Sementara itu, bagi anggota bursa, dengan menjadi anggota bursa atau pemegang saham BEI, akan langsung menembus pasar. Bagi investor penggabungan ini menjadikan makin banyaknya pilihan investasi, karena tidak ada lagi perbedaan pasar BES dan BEJ, karena produk investasi ditawarkan dalam satu atap, BEI.

Pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia (IHSG BEI) dalam dua tahun terakhir cukup mempesona dengan rata-rata pertumbuhan diatas 50%. Pertumbuhan IHSG BEI ini merupakan pertumbuhan tertinggi di dunia.



Gambar 2.1. Pertumbuhan IHSG dalam Persen

Sementara itu kapitalisasi pasar IHSG meningkat dari Rp. 1.246 Triliun menjadi Rp 2.539 Triliun. Pertumbuhan IHSG BEI juga semakin penting bagi pertumbuhan Produk Domestik Bruto Indonesia, dimana pada tahun 2007 kapitalisasinya terhadap PDB sudah mencapai 67%, meningkat hampir dua kalinya dibanding tahun 2006 yang masih 37%. Walaupun demikian IHSG sempat terpuruk juga sebagai dampak dari krisis global khususnya pada akhir Oktober 2008 dan sempat mengalami *suspend* karena nilainya yang menembus



kisaran 1000 point. Namun investasi di pasar modal masih sangat menjanjikan dan berguna untuk memperkokoh perekonomian bangsa.

Tabel 2.1. Catatan Pasar Modal Indonesia 2006-2007

Catatan Pasar Modal Indonesia tahun 2007		
Keterangan	Akhir 2007	Akhir 2006
IHSG	2745.83	1805.52
Kapitalisasi pasar	Rp 2.539 triliun*	Rp 1.246 triliun
Kapitalisasi terhadap PDB	67%	37%
Nilai rata-rata transaksi harian	Rp 4,26 triliun	Rp 1,84 triliun
Frekuensi transaksi	48.244 kali	19.880 kali
Volume transaksi	1,8 miliar	4,2 miliar
IPO Emiten	22 emiten + 2 ETF	12 emiten
Total dana dihimpun dari IPO	Rp 16,87 triliun	Rp 3 triliun
Total dana dari rights issue	Rp 25,5 triliun	(tidak tersedia)
Total dana dari waran	Rp 2,08 triliun	(tidak tersedia)
IPO Obligasi korporasi	14 emiten	37 emiten
Total emisi obligasi korporasi	Rp 30,2 triliun	Rp 11,55 trilun

Sumber: Bappepam-LK, BEI

II.2. Peran dan Manfaat Pasar Modal

Pasar modal berperan penting dalam perekonomian suatu negara, baik untuk perkembangan ekonomi negara tersebut, maupun perkembangan ekonomi masyarakat dan pelaku ekonomi lainnya, berikut peran dan manfaatnya:

- a. Pasar Modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien.

Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di Pasar Modal. Sebaliknya, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui Pasar Modal tersebut.

- b. Pasar Modal sebagai alternatif investasi.

Pasar Modal memudahkan alternatif berinvestasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah risiko tertentu.

- c. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik.

Perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang baik, sebaiknya tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang tertentu saja, karena penyebaran kepemilikan secara luas akan mendorong perkembangan perusahaan menjadi lebih transparan.



- d. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan. Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan mendorong perusahaan untuk menerapkan manajemen secara lebih profesional, efisien dan berorientasi pada keuntungan, sehingga tercipta suatu kondisi "good corporate governance" serta keuntungan yang lebih baik bagi parainvestor.
- e. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional.
Dengan keberadaan Pasar Modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju, yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas, serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

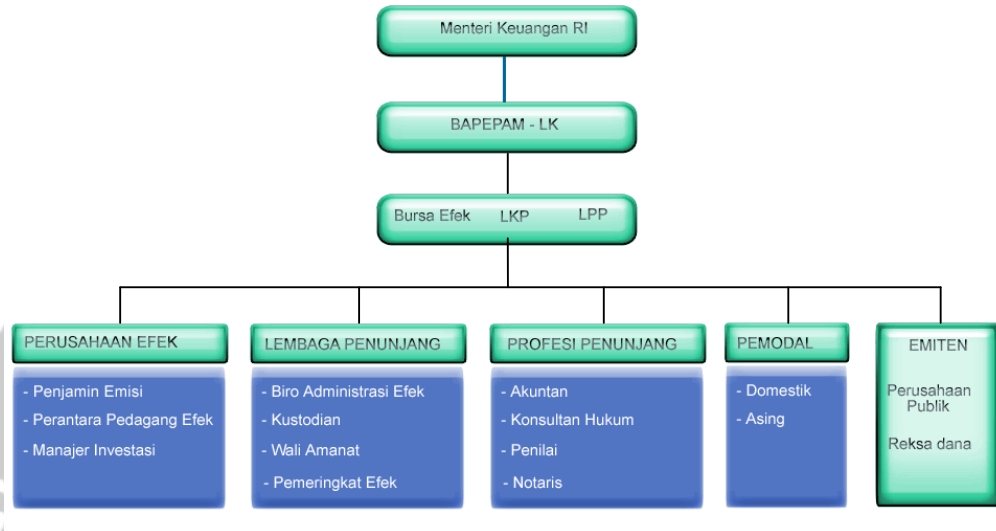
II.3. Struktur Pasar Modal

Struktur pasar modal di Indonesia tertinggi berada pada Menteri Keuangan yang menunjuk Bapepam sebagai lembaga pemerintah yang melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan pasar modal. Sementara itu, bursa efek bertindak sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain dengan tujuan untuk memperdagangkan efek di antara mereka.

Marak dan rumitnya kegiatan pasar modal, menuntut adanya perangkat hukum sehingga pasar lebih teratur, adil, dan sebagainya. Jadi hukum pasar modal mengatur segala segi yang berkenaan dengan pasar modal. Di Indonesia, terdapat UU Pasar Modal, yaitu UU No. 8/ 1995 yang mengatur tentang pasar modal. Menurut UU ini, Bapapam diberi kewenangan sebagai pengawas dan memiliki otoritas penyelidikan serta penyidikan.



STRUKTUR PASAR MODAL INDONESIA



Gambar 2.2. Struktur Pasar Modal di Indonesia

Sumber: BapepamLK

II.4. Produk-produk Pasar Modal

Terdapat beberapa produk dalam transaksi jual beli di pasar modal. Produk-produk tersebut di antaranya reksadana, obligasi, saham. Berikut ini adalah penjelasan mengenai produk yang terdapat di pasar modal tersebut.

Reksadana

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya atau investor menyerahkan sejumlah dana tertentu untuk digunakan sebagai modal berinvestasi. Dalam praktiknya, istilah reksadana dikenal sebagai gabungan dana dari berbagai pihak yang digunakan bersama-sama untuk melakukan investasi. Masing-masing peserta reksadana tidak mengenal satu sama lain, namun memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dari investasi secara bersama tersebut.

Untuk dapat disebut reksadana, harus terdapat satu pihak yang dipercaya oleh seluruh peserta untuk menginvestasikan uang mereka. Pihak ini disebut dengan manajer investasi reksadana. Manajer investasi adalah perusahaan pengelola



yang berbadan hukum dan bertugas memutuskan jenis investasi apa yang memberikan keuntungan yang tinggi.

Reksadana ini memiliki beberapa daya tarik di antaranya kemudahan investor untuk melakukan investasi, keuntungan yang lebih besar dari pada di simpan di bank, semua aktivitas investasi diserahkan sepenuhnya kepada manajer investasi, dan mudah diperjual belikan.

Jenis Reksadana berdasarkan Tingkat Resiko Karakter Investor:

- Reksadana Pasar Uang Rendah *Risk Averter* (Penghindar resiko)
- Reksadana Pendapatan Tetap Sedang *Risk Neutral* (Moderat terhadap resiko)
- Reksadana Campuran Agak Tinggi *Risk Neutral / Risk Seeker*
- Reksadana Saham Tinggi *Risk Seeker* (Penyuka Risiko)

Manajer investasi dapat berinvestasi ke jenis reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran, dan reksadana saham. Seluruh jenis reksadana tersebut memiliki tingkat resiko yang berbeda.

Harga setiap unit reksadana disebut dengan nilai aktiva bersih (NAB) per unit. NAB adalah perbandingan antara total nilai investasi yang dilakukan manajer investasi yang dikeluarkan investasi dengan total volume reksadana yang diterbitkan. Manajer investasi tidak diperkenankan menghitung naik turunnya NAB. Tugasnya itu diserahkan kepada kustodian, yang memiliki kewenangan menyimpan aset-aset yang menjadi instrumen investasi reksadana.

Obligasi

Obligasi adalah instrumen surat utang yang cukup banyak diperjualbelikan di pasar modal. Surat utang (fixed income securities) adalah surat berharga (efek) yang memberikan "pendapatan tetap" kepada pemiliknya selama jangka waktu berlaku efek tersebut. Beberapa jenis surat utang merupakan instrumen pasar uang, sedangkan sebagian lagi termasuk instrumen pasar modal.



Pengertian Obligasi:

Obligasi adalah surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah tanggakan dan berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut .

Pengelompokan Jenis Obligasi:

Beberapa jenis obligasi dapat ditinjau dari sisi penerbit, sistem pembayaran bunga, hak penukaran/opsi, dan sisi jaminan/*collateral*. Penjelasan atas jenis obligasi adalah sebagai berikut:

1. Ditinjau dari Sisi Penerbit

- a. *Corporate bonds*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik berbentuk badan usaha milik negara (BUMN) maupun badan usaha swasta.
- b. *Government bonds*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah.
- c. *Municipal bonds*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah.

2. Ditinjau dari sistem Pembayaran Bunga

- a. *Zero coupon bonds*, yaitu obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik.
- b. *Coupon bonds*, yaitu obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.
- c. *Fixed coupon bonds*, yaitu obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan acuan (*benchmark*)
- d. *Floating coupon bonds*, yaitu obligasi dengan tingkat bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan acuan (ATD) yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito bank pemerintah dan swasta.



3. Di tinjau dari Hak Penukaran / Opsi

- a. *Convertible bonds*, yaitu obligasi yang membeikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut kedalam sejumlah saham milik penerbitnya.
- b. *Exchangable bonds*, yaitu obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.
- c. *Callable bonds*, yaitu obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
- d. *Putable bonds*, yaitu obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

4. Ditinjau dari Segi Jaminan/ *Collateral*

- a. *Secured bonds*, yaitu obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu milik penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga.
- b. *Unsecured bonds*, yaitu obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

Mekanisme Penerbitan Obligasi

Proses atau mekanisme penerbitan obligasi terdiri dari empat, yaitu sebagai berikut:

1. Tahap Persiapan, untuk memenuhi persyaratan pendaftaran emisi obligasi sampai dengan penjualan. Perusahaan yang akan menerbitkan obligasi terlebih dahulu harus melakukan persiapan internal, seperti menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan pemegang saham mengenai rencana penerbitan obligasi. Setelah disetujui dalam RUPS, dilakukan penunjukan penjamin emisi, lembaga dan profesi penunjang pasar modal yang terkait, persiapan dokumen emisi, penyelenggaraan due dili gence meeting, penandatanganan kontrak pendahuluan engan bursa efek.



2. Tahap Pengajuan, yaitu pengajuan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam sampai dengan pernyataan pendaftaran menjadi efektif.
3. Tahap Penawaran Umum Perdana Obligasi, yakni setelah dinyatakan efektif maka obligasi mulai ditawarkan kepada umum di pasar modal.
4. Tahap Pencatatan dan Perdagangan, setelah kegiatan di pasar perdana selesai, obligasi tersebut dicatatkan di bursa efek dan untuk selanjutnya dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Saham

Saham adalah tanda pernyataan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada perusahaan penerbit saham bersangkutan. Bentuk fisik saham berupa selembor kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Pemilik saham mendapatkan keuntungan dari pernyataan dari perusahaan tersebut, namun hal tersebut sangat tergantung pada perkembangan perusahaan penerbit saham. Jika perusahaan penerbit saham dapat menghasilkan laba yang besar, para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan melalui dividen.



Gambar 2.3. Contoh Lembar Saham Konvensional

Sumber: Photostock.com

Saham konvensional memiliki bentuk fisik dalam selembor kertas, namun karena perkembangan teknologi dan alasan keamanan serta kemudahan, kini saham



tidak berbentuk (*scriptless*), semuanya diatur melalui sistem informasi elektronik yang saling terhubung.

Pemilik saham juga dapat memperoleh *capital gain* atau kelebihan harga jual di atas harga beli. Untuk mendapat *capital gain*, pemilik perusahaan harus memiliki strategi, diantaranya mengetahui waktu yang tepat kapan membeli dan kapan menjualnya kembali. Umumnya pemilik saham akan membeli pada saat harga rendah dan menjualnya kembali pada saat harga meningkat atau tinggi. Selain mendapat keuntungan, pemilik saham juga memiliki resiko. Misalnya pada saat perusahaan tersebut harus tutup karena menderita kerugian. Dalam hal ini hak klaim pemegang saham memepati posisi terakhir. Selain itu resiko lainnya adalah *capital loss*, yaitu penurunan harga jual di bawah harga beli.

Tabel 2.2. Perbedaan antara Saham dan Obligasi
Sumber: Bursa Efek Indonesia

Saham	Obligasi
1. Merupakan bukti kepemilikan	1. Merupakan bukti pengakuan utang.
2. Diterbitkan atas nama	2. Diterbitkan atas unjuk.
3. Jangka waktu dan umur saham	3. Jangka waktu terbatas, tanggal jatuh tempo ditentukan saat emisi.
4. Pendapatan diperoleh dari hak atas pembayaran dividen dan jumlahnya tergantung pada untung perusahaan.	4. Pendapat berasal dari tingkat bunga dan pokok periode pembayaran telah di tetapkan terlebih dahulu.
5. Dividen dibayar dari keuntungan perusahaan, potensi laba saham sulit diprediksi dan umumnya masih berupa etimasi.	5. Dalam keadaan untung atau rugi, perusahaan tetap harus membayar bunga dan pokok pada tanggal jatuh tempo.
6. Harga saham lebih berfluktuasi, sangat sensitif terhadap kondisi mikro dan makro ekonomi.	6. harga obligasi relatif stabil namun sangat sensitif terhadap tingkat suku bunga dan inflasi.
7. pemegang saha memiliki hak suara atau hak menentukan perkembangan	7. pemegang obligasi tidak memiliki hak suara atau hak untuk menentukan



usaha.	perkembangan usaha.
8. jika terjadi likuidasi maka hak klaim pemegang saham pada posisi terakhir.	8. pemegang obligasi memiliki hak klaim terlebih dahulu atas aktiva apabila terjadi likuidasi.

Selain produk-produk pasar modal yang ada di atas, produk pasar modal selalu berkembang sesuai dengan kebutuhan dan kemampuan infrastruktur pasar. Secara tradisional, dikenal adanya dua instrumen yaitu saham dan obligasi. Dalam perkembangannya, dengan adanya tuntutan untuk melakukan manajemen atas resiko portofolio, maka diciptakanlah produk-produk *derivatif* yaitu kontrak keuangan yang penilaiannya berdasarkan nilai aset induk (*underlying asset*).

Di samping digunakan untuk melakukan manajemen resiko investasi, produk *derivatif* juga digunakan untuk memperoleh keuntungan. Produk *derivatif* dapat digolongkan dalam jenis *option*, *futures*, *forwards*, *swap* dan *repurchase agreement (repo)*. Keempat jenis produk derivatif tersebut dapat bervariasi tergantung dari aset induknya yang berupa efek, tingkat suku bunga, mata uang dan kurs mata uang.

Sebagai contoh, kini investor dapat memperdagangkan nilai tukar mata uang (*foreign exchange*) antara mata uang satu dengan yang lainnya, dengan keuntungan yang didapat dari selisih nilai tukar mata uang yang didapat. Atau contoh lain, investor juga dapat memperjualbelikan nilai indeks saham suatu bursa, seperti IHSG (indeks harga saham gabungan di Indonesia), NIKKEI225 (nilai saham gabungan 225 perusahaan di Jepang), HANGSENG (untuk indeks di Hongkong), dan lain-lain.



Tabel 2.3. Ringkasan Instrumen Pasar Modal

Sumber:
Panduan
Investasi, BEI

**II.5.
Mekanisme
Transaksi**

Transaksi yang ada dalam perdagangan pasar modal adalah transaksi yang teratur, artinya bahwa semua kegiatan yang dilakukan, baik jual maupun beli dilakukan secara

Instrumen	Definisi	Keuntungan	Risiko
Saham	Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> Capital Gain. Dividen. 	<ul style="list-style-type: none"> Capital Loss Tidak ada pembagian dividen Risiko Likuidasi Delisting dari Bursa Efek
Obligasi	Efek bersifat hutang	<ul style="list-style-type: none"> Bunga dengan jumlah serta waktu yang telah ditetapkan Capital Gain Dapat dikonversi menjadi saham (untuk obligasi konversi) Memiliki hak klaim pertama pada saat emiten di likuidasi 	<ul style="list-style-type: none"> Gagal bayar Capital Loss Callability
Bukti Right	Sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga dan dalam periode tertentu.	<ul style="list-style-type: none"> Capital Gain dengan leverage, jika bukti right ditukar dengan saham baru Capital Gain yang diperoleh di Pasar Sekunder. 	<ul style="list-style-type: none"> Capital Loss dengan leverage Capital Loss yang diperoleh di Pasar Sekunder.
Waran	Merupakan sekuritas yang melekat pada penerbitan saham ataupun obligasi, yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham perusahaan dengan harga dan pada jangka waktu tertentu.	<ul style="list-style-type: none"> Capital Gain dengan leverage, jika waran di konversikan menjadi saham Capital Gain yang diperoleh di Pasar Sekunder. 	<ul style="list-style-type: none"> Capital Loss dengan leverage Capital Loss yang diperoleh di Pasar Sekunder.
Kontrak Berjangka Indeks Saham	Kontrak/perjanjian berjangka Indeks Saham dengan variable pokok Indeks.	<ul style="list-style-type: none"> Hedging instrumen Spekulasi dengan leverage Arbitrase 	<ul style="list-style-type: none"> Capital loss dengan leverage
Reksa Dana	Saham, obligasi, atau efek lain yang dibeli oleh sejumlah investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi profesional.	<ul style="list-style-type: none"> Tingkat pengembalian yang potensial Pengelolaan dana oleh manajemen yang profesional Likuiditas 	<ul style="list-style-type: none"> Capital Loss risiko likuidasi pada Reksa Dana Tertutup
Sebagai Perbandingan: Deposito Berjangka	Jenis tabungan pada bank dengan jangka waktu tertentu.	<ul style="list-style-type: none"> Bunga Tidak ada Capital Loss 	<ul style="list-style-type: none"> Tingkat suku bunga yang rendah Tidak ada Capital Gain



birokratif dan melalui tahapan tertentu. Investor tidak dapat bertransaksi sendiri, tetapi diwakilkan oleh pialang, untuk itu diperlukan hubungan dan komunikasi yang baik antar keduanya.



Gambar 2.4. Ilustrasi Transaksi Pasar Modal

Sumber: belajarforex.com

II.5.1. Mekanisme Transaksi Efek

Sebelum dapat melakukan transaksi, terlebih dahulu investor harus menjadi nasabah di perusahaan Efek atau kantor broker. Di 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. Jumlah deposit yang diwajibkan bervariasi; misalnya ada yang mewajibkan sebesar Rp 25 juta, sementara yang lain mewajibkan sebesar Rp 15 juta dan seterusnya.

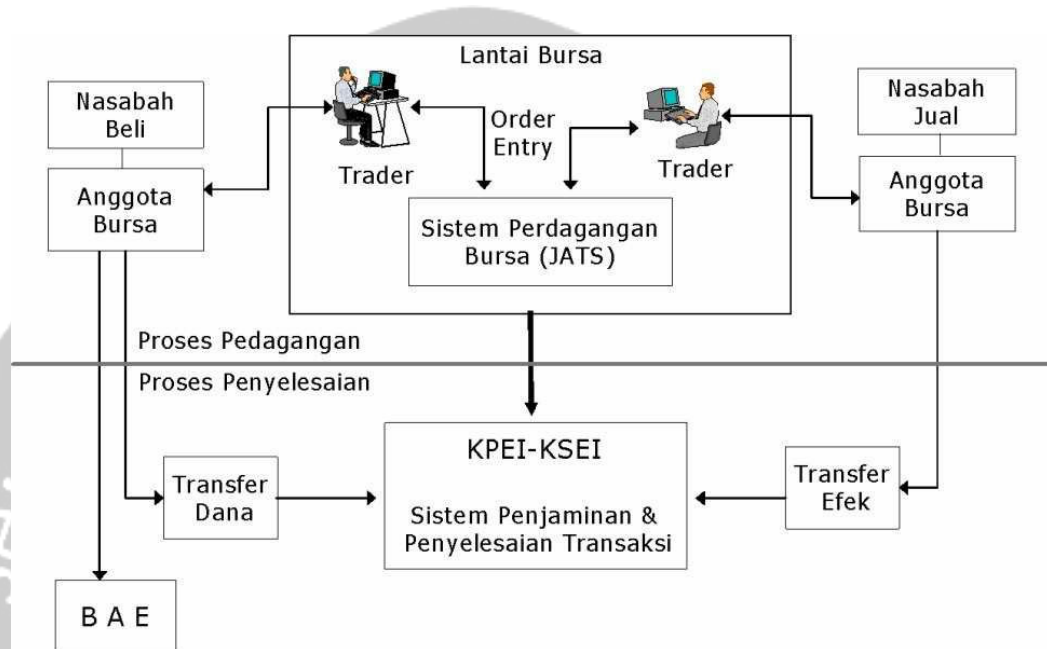
(sumber: idx.co.id – Official Website Indonesian Exchange)

Hari	Sesi I	Sesi II
Senin - Kamis	pukul 09:30:00 s/d 12:00:00	pukul 13:30:00 s/d 16:00:00
Jumat	pukul 09:30:00 s/d 11:30:00	pukul 14:00:00 s/d 16:00

Tabel 2.4. Waktu Transaksi Efek



Sumber: idx.co.id – Official Website Indonesian Exchange)



Gambar 2.5. Skema Transaksi Efek

Sumber: idx.co.id – Official Website Indonesian Exchange)

Dilihat dari prosesnya, maka urutan perdagangan saham atau Efek lainnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Menjadi Nasabah di Perusahaan Efek

Pada bagian ini, seseorang yang akan menjadi investor terlebih dahulu menjadi nasabah atau membuka rekening di salah satu broker atau Perusahaan Efek. Setelah resmi terdaftar menjadi nasabah, maka investor dapat melakukan kegiatan transaksi.

2. Order dari nasabah

Kegiatan jual beli saham diawali dengan instruksi yang disampaikan investor kepada *broker*. Pada tahap ini, perintah atau order dapat dilakukan secara langsung dimana investor datang ke kantor *broker* atau order disampaikan melalui sarana komunikasi seperti telpon atau sarana komunikasi lainnya.



3. Diteruskan ke Floor Trader

Setiap order yang masuk ke broker selanjutnya akan diteruskan ke petugas *broker* tersebut yang berada di lantai bursa atau yang sering disebut floor trader.

4. Masukkan order ke JATS

Floor trader akan memasukkan (entry) semua order yang diterimanya ke dalam sistem komputer JATS. Di lantai bursa, terdapat ratusan terminal JATS yang menjadi sarana entry order-order dari nasabah. Seluruh order yang masuk ke sistem JATS dapat dipantau baik oleh *floor trader*, petugas di kantor *broker* dan investor. Dalam tahap ini, terdapat komunikasi antara pihak broker dengan investor agar dapat terpenuhi tujuan order yang disampaikan investor baik untuk beli maupun jual. Termasuk pada tahap ini, berdasarkan perintah investor, *floor trader* melakukan beberapa perubahan order, seperti perubahan harga penawaran, dan beberapa perubahan lainnya.

5. Transaksi Terjadi (*matched*)

Pada tahap ini order yang dimasukkan ke sistem JATS bertemu dengan harga yang sesuai dan tercatat di sistem JATS sebagai transaksi yang telah terjadi (*done*), dalam arti sebuah order beli atau jual telah bertemu dengan harga yang cocok. Pada tahap ini pihak floor trader atau petugas di kantor broker akan memberikan informasi kepada investor bahwa order yang disampaikan telah terpenuhi.

6. Penyelesaian Transaksi (*settlement*)

Tahap akhir dari sebuah siklus transaksi adalah penyelesaian transaksi atau sering disebut *settlement*. Investor tidak otomatis mendapatkan hak-haknya karena pada tahap ini dibutuhkan beberapa proses seperti kliring, pemindahbukuan, dan lain-lain hingga akhirnya hak-hak investor terpenuhi, seperti investor yang menjual saham akan mendapatkan uang, sementara investor yang melakukan pembelian saham akan mendapatkan saham. Di BEI, proses penyelesaian transaksi berlangsung selama 3 hari bursa. Artinya jika melakukan transaksi hari ini (T), maka hak-hak kita



akan dipenuhi selama 3 hari bursa berikutnya, atau dikenal dengan istilah T + 3.

(sumber: idx.co.id – Official Website Indonesian Exchanges)

II.5.2. Mekanisme Transaksi Berjangka (*Futures*) dan Derivatif

Proses atau tata langkah transaksi yang terjadi sama dengan transaksi yang dilakukan pada transaksi efek, namun transaksi berjangka yang dilakukan berada di bawah naungan Bursa Berjangka Jakarta (BBJ) atau *Jakarta Futures Exchanges (JFX)* yang memiliki induk Departemen Perdagangan dan Perindustrian, berbeda dengan transaksi efek atau saham yang berada di bawah naungan Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Exchange (IDX)*, yang memiliki induk Departemen Keuangan. Demikian juga pada transaksi produk *derivatif* seperti perdagangan indeks saham maupun perdagangan nilai tukar valuta asing.

II.6. Karakter-karakter Pasar Modal

Berdasarkan pengertian tentang pasar modal, peran dan manfaatnya, serta jenis-jenis produk pasar modal, maka dapat disimpulkan sifat-sifat atau karakter dari pasar modal, yakni:

1. Dinamis,

Investasi mengharapkan nilai yang terus bertambah, demikian juga yang terjadi pada pasar modal, nilai dari produk-produk pasar modal pun terus berubah dari waktu ke waktu, walaupun bergerak fluktuatif, nilai tersebut bertambah dari masa ke masa.

2. Teratur,

Seseorang yang ingin menginvestasikan dananya pada pasar modal harus mengikuti dan melalui aturan-aturan yang berlaku sesuai jalur dan birokrasi yang telah ditentukan. Karena merupakan produk yang telah ada sejak abad ke-19, pasar modal telah mencapai tingkatan yang terstruktur dan sistematis.

3. Atraktif,



Dinamika dari nilai produk pasar modal menjadi suatu ketertarikan sendiri bagi para calon investor, karena nilai yang berfluktuasi dapat digunakan sebagai momen untuk mendapatkan keuntungan, terutama bagi investor produk derivatif, seperti perdagangan indeks dan valuta asing. Karena keuntungan dapat diraih meskipun dalam kondisi pasar yang menurun.

4. Logis,

Fluktuasi dan dinamika nilai pada pasar modal tidak serta merta terjadi begitu saja, tetapi kenaikan ataupun penurunan nilai yang terjadi merupakan konsekuensi logis dari suatu hal. Misalnya seperti yang terjadi pada saham, saat kinerja Perusahaan A dinilai baik dan membukukan laba yang tinggi, maka banyak orang antri melakukan pembelian saham Perusahaan A, karena saham tersebut *over demand* atau terlalu banyak permintaan, maka harga saham tersebut akan naik.

5. Interdependensi,

Nilai suatu produk pasar modal, tidak ditentukan dan dipengaruhi oleh faktor-faktor yang ada dari sektor ekonomi saja, tetapi berbagai bidang dan disiplin ilmu lain sangat mempengaruhi nilai tersebut. Sebagai contoh, faktor keamanan suatu negara, situasi dan *event* politik yang terjadi pada suatu negara akan mempengaruhi nilai tukar mata uang maupun kondisi pasar modal negara tersebut secara tidak langsung.