

# **PENGANTAR INVESTASI**

Penulis :

Hasrun Afandi US, S.E., M.M.

Atika Riasari, B.A., M.B.A.

Fahmi Al Kahfi

Editor :

Hermanita, S.E., M.M.

## **Hak Cipta Pada Penulis**

Tidak boleh diproduksi sebagian atau keseluruhannya dalam bentuk apapun tanpa izin tertulis dari penulis. Kutipan Pasal 9 Ayat (3) dan Pasal 10 UU No 28 tahun 2014 Tentang Hak Cipta.

1. Pasal 9 Ayat (3) : Setiap orang yang tanpa izin pencipta atau pemegang hak cipta dilarang melakukan penggandaan dan/atau penggunaan secara komersial ciptaan”.
2. Pasal 10 : Pengelola tempat perdagangan dilarang membiarkan penjualan dan/atau penggandaan barang basil pelanggaran Hak Cipta dan/atau Hak Terkait di tempat perdagangan yang dikelolannya”

# PENGANTAR INVESTASI



Penulis :  
Hasrun Afandi US, S.E., M.M.  
Atika Riasari, B.A., M.B.A.  
Fahmi Al Kahfi

Editor :  
Heranita, S.E., M.M.

# PENGANTAR INVESTASI

**Penulis:**

Hasrun Afandi US, S.E., M.M.  
Atika Riasari, B.A., M.B.A.  
Fahmi Al Kahfi

**Editor**

Hermanita, S.E., M.M.

**Desain Cover**

Team Laduny Creative

**Lay Out**

Team Laduny Creative

**ISBN: 978-623-489-004-4**

16x 24 cm; x + 238 Hal

Cetakan Pertama, Juni 2022

Dicetak oleh:

**CV. LADUNY ALIFATAMA**

Jl. Ki Hajar Dewantara No. 49 Iringmulyo, Metro – Lampung.

Telp. 0725 (7855820) – 085269181545

Email: [ladunyprinting@gmail.com](mailto:ladunyprinting@gmail.com)

## **Kata Pengantar**

Puji dan syukur kehadiran Allah Swt dan shalawat serta kerinduan selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, atas karunia-Nya buku berjudul Pengantar Investasi ini dapat kami buat.

Berbicara investasi tentu erat kaitannya dengan pasar uang dan pasar modal, buku ini membahas materi tentang pengantar pasar uang, pasar modal dan pasar modal syariah, proses go publik, instrumen-instrumen yang ada pada pasar modal, dan dilengkapi dengan studi kasus.

Semoga buku ini dapat bermanfaat untuk peningkatan pengetahuan semua pihak, baik kalangan akademisi, pemerhati ekonomi khususnya pasar uang dan pasar modal dan masyarakat lainnya Kami menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan buku ini, guna penyempurnaan buku ini saran dan kritik yang bersifat membangun sangat kami harapkan.

Metro, 17 Juni 2022

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>vi</b>
<b>BAB I. PASAR UANG</b>	
A. Pengertian Pasar .....	1
B. Fungsi Pasar Uang.....	2
C. Tujuan Pasar Uang.....	3
D. Ciri-Ciri Pasar Uang .....	3
E. Manfaat Pasar Uang .....	4
F. Pelaku Pasar Uang .....	4
G. Instrumen Pasar Uang.....	4
<b>BAB II. PASAR MODAL</b>	
A. Pengertian Pasar Modal .....	9
B. Instrumen Pasar Modal .....	13
<b>BAB III PASAR MODAL SYARIAH</b>	
A. Tonggak Sejarah Pasar Modal Syariah Indonesia .....	19
B. Tonggak Kelahiran Pasar Modal Syariah Indonesia .....	20
<b>BAB IV. PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI INDONESIA</b>	
Studi Kasus : Pakai UU Pasar Modal untuk Tuntaskan Kasus ”Goreng” Saham .....	31
<b>BAB V. PROSES GO PUBLIC</b>	
A. Pengertian Go Publik .....	33
B. Syarat – Syarat Go Publik.....	34
<b>BAB VI. INSTRUMEN DALAM PASAR MODAL</b>	
A. Saham .....	39

1. Dividen .....	39
2. Capital Gain .....	40
B. Obligasi .....	42
C. Karakteristik Obligasi .....	45
D. Harga Obligasi .....	46
E. Yield Obligasi .....	46

## **BAB VII. PROSES GO PUBLIK SUATU PERUSAHAAN**

A. Tahap Persiapan .....	49
1. Tahap Pengajuan .....	50
2. Tahap Penawaran Saham .....	50
3. Tahap Pencatatan.....	50
B. Manfaat Dan Konsekuensi Go Publik.....	52
1. Manfaat .....	52
2. Konsekuensi .....	59

## **BAB VIII. SEKURITAS YANG DIPERDAGANGKAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DAN MEKANISME PERDAGANGANNYA**

A. Mekanisme Perdagangan.....	70
CONTOH KASUS DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) Ada Kasus Sekawan, BEI Ingatkan soal Transaksi Pasar Negosiasi .....	84

## **BAB IX. SAHAM**

A. Pengertian Saham .....	88
B. Jenis-jenis Saham .....	90
C. Harga Saham .....	92
1. Penilaian Saham .....	100

## **BAB X. EXCHANGE TRADED FUND (ETF)**

A. Apa itu ETF.....	113
---------------------	-----

## **BAB XI. OBLIGASI**

A. Definisi Obligasi .....	119
B. Syarat Sebuah Perusahaan Menerbitkan	

Obligasi .....	119
C. Pihak Yang Berhak Menerbitkan Obligasi .....	120
D. Obligasi Dan Pemerintah Daerah .....	123
E. Peringkat Obligasi .....	124
F. Jenis obligasi berdasarkan penerbitan.....	127
G. Jenis dan karakteristik obligasi.....	128
H. Suku bunga dan jangka waktu obligasi .....	129
I. Berdasarkan Tingkat Bunga .....	129
J. Yield Obligasi .....	130
K. Yield to maturity .....	130

## **BAB XII. OPSI**

A. Pengertian Opsi .....	136
B. Karakteristik Opsi Saham di BEI .....	141
C. Dasar Hukum Opsi .....	142
D. Termiologi Opsi .....	142
E. Mekanisme Perdagangan Opsi .....	143
F. Opsi Saham Di BEI.....	144
G. Penilaian Opsi .....	146
H. Kontrak Opsi Saham .....	148
I. Model Black-Scholes .....	151

## **BAB XIII. WARAN**

A. Definisi Waran .....	158
B. Manfaat Waran .....	161
C. Karakteristik Waran .....	162
D. Pengaruh Waran .....	165
E. Risiko Waran.....	165
F. Dampak Penjualan Waran .....	167
G. Perbedaan antara waran dengan konversi .....	168

## **BAB XIV. REKSADANA (MUTUAL FUND)**

A. Pengertian Reksa Dana .....	176
B. Sejarah Reksa Dana .....	177
C. Jenis-Jenis Reksa Dana .....	179

D. Manajemen Operasional Reksa Dana .....	184
E. Manfaat Dan Resiko Reksa Dana .....	186
F. Pengelolaan Dan Tempat Membeli Reksa Dana .....	189
G. Hal-hal Yang Perlu Diperhatikan Dalam Reksa Dana .....	190

## **BAB XV. INDEKS HARGA SAHAM**

A. Definisi Indeks Harga Saham .....	196
B. Jenis-Jenis Saham Yang Tercatat Di BEI .....	197
C. Tujuan/Manfaat Indeks Saham .....	203
D. Perhitungan Indeks Saham Gabungan (ISHG) .....	203

## **BAB XVI. PASAR BULISH DAN PASAR BEARISK**

A. Pengertian Pasar Bullish .....	210
B. Pengertian Pasar Bearisk.....	213

## **BAB XVII. PORTOFOLIO**

A. Pengertian Portofolio .....	222
B. Langkah – langkah Investasi Portofolio .....	224
C. Faktor-faktor yang mempengaruhi investasi langsung dan portofolio .....	226
A. Investasi Portofolio .....	229

## **DAFTAR PUSTAKA**





# BAB I

## PASAR UANG

Dalam era globalisasi sekarang ini, pertumbuhan ekonomi terasa semakin meningkat dan kompleks, bentuk-bentuk surat berharga juga turut mengalami berbagai macam kemajuan dan semakin berkembang pesat. Dalam bidang perdagangan dan jasa saat ini diperlukan bentuk-bentuk transaksi yang mudah dan cepat. Salah satu jenis transaksi yang sedang berkembang belakangan ini adalah pasar uang yang telah di kenal di Indonesia, dan juga merupakan salah satu alternatif pendanaan yang paling mudah dan cepat saat ini.

Pasar uang menyediakan sarana pengalokasian dan pinjaman jangka pendek, karena itu pasar uang merupakan pasar likuiditas primer. Akses transaksi pasar uang dapat dilakukan dengan menggunakan sarana telekomunikasi, pasar uang sering disebut pula dengan pasar abstrak karena pelaksanaan transaksi tidak dilakukan di tempat tertentu sebagai mana halnya dengan bursa efek pada pasar modal.

### A. Pengertian Pasar Uang

Pasar uang adalah pasar tempat suatu pihak meminjam dana dari pihak lainnya pada tingkat bunga tertentu dan biasanya untuk jangka waktu di bawah satu tahun. Jangka

waktu pinjaman bisa bervariasi, mulai dari satu hari sampai satu tahun. Pinjaman yang berjangka waktu lebih dari satu tahun digolongkan sebagai pasar kredit jangka pendek. Dilihat dari jenis mata uangnya, pasar uang dapat dibagi menjadi pasar domestik dan pasar valuta asing. Pasar uang dikatakan efisien bila dapat melakukan transfer uang dari unit surplus ke unit defisit dalam jumlah besar dengan waktu yang singkat serta biaya yang sangat rendah (Timothy Q.Cook dan Robert K.LaRoche, 1998).

Pengertian lain dari pasar uang (Money Market) yaitu suatu tempat atau wadah bertemunya pemilik dana (funder) dengan calon konsumen (customer) baik bertemu dengan langsung ataupun melalui perantara (Broker) pada transaksi suatu permintaan atau penawaran (Demand/Supply) kepada sejumlah dana atau surat berharga jangka pendek dibawah 270 hari.

Dapat disimpulkan bahwa Pasar uang (money market) merupakan tempat/wadah yang menyediakan sarana pengalokasian dan pinjaman dana jangka pendek. Jangka waktu surat berharga yang diperjualbelikan biasanya kurang dari satu tahun.<sup>1</sup>

## **B. Fungsi Pasar Uang**

Fungsi utama dan tujuan dari pasar uang adalah untuk menyatukan pemilik dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Secara spesifik fungsi pasar uang adalah:

- a. Sebagai sumber dari pembiayaan modal kerja serta invesrasi berjangka pendek
- b. Sebagai fasilitator dan mediator untuk para investor

---

<sup>1</sup> Mahdi Mahmudy, *Pasar Uang Rupiah*, Jakarta, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan,2005.

luar negeri yang ingin melakukan pinjaman dana ke perusahaan indonesia

- c. Sebagai mediator untuk menghimpun dana masyarakat berupa surat berharga jangka pendek
- d. Menawarkan agar masyarakat ikut andil pada pembelian SBI dan SB lainnya.<sup>2</sup>

### **C. Tujuan Pasar Uang**

Tujuan pasar uang dapat dibagi menjadi dua persepsi, persepsi pertama dari pihak yang membutuhkan dana dan persepsi dari pemilik dana.

Dari pihak yang membutuhkan dana:

- 1. Untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek,
- 2. Untuk memenuhi kebutuhan likuiditas,
- 3. Untuk memenuhi kebutuhan modal kerja. Sedangkan dari pihak pemilik dana:

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

### **D. Ciri-Ciri Pasar Uang**

- a. Abstrak, tidak terikat tempat tertentu,
- b. Jangka pendek, semua yang diperjualbelikan dipasar uangnya memiliki jangka waktu pendek,
- c. Mekanisme, menekankan pihak yang kelebihan dana untuk bertemu dengan pihak kekurangan dana.

---

<sup>2</sup> Sugianto dan Ety Puji Lestari, *Peranan Uang Dalam Perekonomian*, Jurnal Ekonomi Moneter, Modul 1, Hal. 1-23, 2011.

## E. Manfaat Pasar Uang

- a. Bisa dipakai untuk membiayai sektor riil.
- b. Bisa meningkatkan atau memperbanyak cara untuk mendapatkan pembelanjaan jangka pendek dengan cara menerbitkan notes, commercial paper dan instrumen jangka pendek yang sejenis.
- c. Pemerintah akan memperoleh informasi dan kesempatan yang lebih baik untuk memantau keperluan kredit dalam perekonomian nasional.
- d. Lembaga yang melakukan pengembangan pasar uang dan pasar modal menjadi berkembang.

## F. Pelaku Pasar Uang

- a. Lembaga-lembaga keuangan, misalnya: bank, dana pensiun dan perusahaan asuransi,
- b. Perusahaan-perusahaan, perusahaan yang sudah *go public* yang membutuhkan dana,
- c. Lembaga Pemerintah, misalnya: Bank Indonesia yang menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia, Individu.

## G. Instrumen Pasar Uang

Terdapat instrumen atau contoh dari pasar uang antara lain:

1. Surat Berharga Pasar Uang (SBPU)  
Adalah surat berharga yang diperjualbelikan dengan cara diskonto dengan Bank Indonesia atau lembaga keuangan lain yang sudah ditunjuk BI.
2. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)  
Adalah surat berharga dalam bentuk hutang yang berjangka pendek dan dikeluarkan pemerintah
3. Deposito

Adalah surat berharga yang dikeluarkan Bank terhadap simpanan nasabahnya yang periode sudah jatuh tempo di tingkat suku bunga tertentu.

4. *Promissory Notes*

Adalah surat pernyataan kesanggupan membayar atas transaksi hutang piutang yang berjangkan pendek antarakreditur dengan debitur.

5. *Treasury Bills*

Adalah surat hutang yang dikeluarkan negara yang mempunyai jangka waktu tidak lebih satu tahun.

6. *Banker's Acceptance*

Adalah instrumen pasar uang yang bisa dipakai dalam kegiatan ekspor dan import dan dalam aktivitas transaksi valuta asing.

7. *Commercial Paper*

Adalah surat utang yang dikeluarkan perusahaan untuk investor tanpa adanya jaminan (collateral), ini dipakai untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya saja.

8. *Call Money*

Adalah instrumen pasar modal yang dipakai dalam aktivitas transaksi peminjaman sejumlah dana antar Bank dalam periode yang berjangka pendek.<sup>3</sup>

Indikator pasar uang sangat diperlukan untuk mengukur atau paling tidak mengamati perkembangan pasar uang. Indikator pasar uang meliputi:

1. Suku bunga Pasar Uang Antar Bank (Rp) : Tingkat bunga yang dikenakan oleh bank terhadap bank lain dalam hal pinjam meminjam dan dalam bentuk rupiah.

---

<sup>3</sup> Any Widayatsari, *Pasar Uang Antar Bank Syariah*, Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam, Vol. 4, No. 2, Hal. 13-30, 2014.

2. Volume transaksi Pasar Uang Antar Bank (Rp) : Jumlah transaksi antar bank dalam hal pinjam meminjam dalam bentuk rupiah.
3. Suku bunga Pasar Uang Antar Bank (US\$) : Tingkat bunga yang dikenakan oleh bank terhadap bank lain dalam hal pinjam meminjam dan dalam bentuk US \$.
4. Volume transaksi Pasar Uang Antar Bank (US\$) : Jumlah transaksi antar bank dalam hal pinjam meminjam dalam bentuk US \$.
5. JIBOR (Jakarta Interbank Offered) : Suku bunga yang ditawarkan untuk transaksi pinjam meminjam antar bank.
6. Suku bunga deposito Rupiah (%/Th) : Tingkat bunga yang diberikan para deposan yang menyetorkan uangnya dalam bentuk Rupiah.
7. Suku bunga deposito US\$ (%/Th) : Tingkat bunga yang diberikan para deposan yang menyetorkan uangnya dalam bentuk US \$.
8. Nilai Tukar Rupiah (Kurs) : Harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya.
9. Suku bunga kredit : Tingkat bunga kredit yang dikenakan bank atau lembaga keuangan lainnya kepada para kreditor.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> <http://peni-ika.blogspot.com/2016/06/jurnal-pasar-uang.html> Diunduh tanggal 3 april 2020 pukul 9.47 WIB

## **Studi Kasus Pasar Uang**

### *BI Waspada Pengaruh Spekulasi Pasar Uang DiSingapura*

Merdeka.com - Bank Indonesia terus memantau dan mempelajari dampak dari aktivitas spekulasi mata uang di pasar dengan kontrak masa depan yang telah ditetapkan (Non Deliverable Forwards/NDF) di Singapura. Hal tersebut diperkirakan akan membahayakan nilai tukar di beberapa mata uang yang dipergunakan pada pasar spekulasi tersebut.

Deputi Gubernur Bank Indonesia Halim Alamsyah mengungkapkan, bank sentral sudah melakukan koordinasi dengan pihak otoritas di Asia Tenggara terkait kegiatan spekulasi tersebut. "Kita masih melakukan komunikasi dengan otoritas di Asia Tenggara. Dengan Singapura, Malaysia. Kita ingin tahu apa yang sedang terjadi, bagaimana dampak negatif dari NDF ini. Kita pantau, kita juga tahu Singapura sedang melakukan langkah-langkah," jelas Deputi Gubernur Bank Indonesia Halim Alamsyah di Gedung Bank Indonesia, Jumat (1/2).

Menurut Halim, BI sendiri telah turun langsung ke perbankan di Tanah Air terkait aktivitas spekulasi ini, untuk memeriksa kalau-kalau perbankan dalam negeri juga melakukan aktivitas yang ilegal seperti yang terjadi di Singapura. "Ini kasusnya sudah lama. Kita sudah turun ke bank-bank di sini. Kita sudah teliti dan akan terus meneliti. Kan yang sudah ditemukan adanya di Singapura. Yang memberikan kuotasinya (menentukan nilai mata uang) di Singapura. Pelanggaran itu adanya di Singapura bukan di Indonesia," papar Halim. Dengan demikian, yang harus melakukan tindakan adalah otoritas perbankan di Singapura.

Halim menegaskan bahwa aksi spekulasi yang baru saja ditemukan di pasar NDF Singapura tidak berpengaruh terhadap kondisi nilai tukar Rupiah. Kendati diakui, aksi spekulasi tersebut juga melibatkan mata uang rupiah. "Ini transaksinya melibatkan rupiah, tapi penyelesaiannya tidak menggunakan rupiah, jadi gak ada hubungannya dengan rupiah," tutur Halim. Halim menjelaskan NDF adalah transaksi spekulasi, mengenai bagaimana kira-kira pergerakan dua mata uang baik dolar maupun rupiah. "Dan diselesaikan dengan dolar dan itu tidak ada under layingnya, sehingga dari sisi BI itu tidak diperkenankan," jelas Halim.

Sebelumnya, tim Penyidik Internal bank-bank di Singapura telah menemukan bukti bahwa sejumlah pelaku keuangan di Singapura melakukan manipulasi harga sejumlah mata uang di pasar valuta asing (valas). Adapun mata uang yang menjadi sasaran itu adalah mata uang negara-negara berkembang (emerging market) seperti Rupiah (Indonesia), Ringgit (Malaysia), dan Dong (Vietnam). Penetapan harga valas ini digunakan untuk transaksi aset dan keuangan di asosiasi dan perbankan lokal. Khususnya untuk transaksi *Non-Deliverable Forwards* (NDF) di pasar modal. Tujuannya mendapatkan keuntungan yang masuk ke bukuperdagangan mereka.<sup>5</sup>

Solusi :

1. Negara-negara berkembang di Asia saling bekerja sama agar tidak mudah untuk menjadi sasaran manipulasi mata uang dipasar valas.
2. Semua transaksi pembayaran dalam negeri menggunakan rupiah.

---

<sup>5</sup> <http://www.merdeka.com/uang/bi-waspada-pengaruh-spekulasi-pasar-uang-di-singapura.html> Di unduh tanggal 3 april 2020 Pukul 9.28 WIB



## BAB II

### PASAR MODAL

Hampir seluruh Negara didunia mempunyai pasar modal, Keberadaan pasar modal pada suatu Negara dapat menjadi acuan untuk melihat perkembangan dan gerak bisnis dari negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya seperti kenijakan fiskal dan moneter. Selanjutnya dari kebijakan yang diterapkan tersebut kondisi stimulus dan bahkan sustainability bisa diperoleh dengan efek lebih jauh mampu memberikan konstribusi positif pada penambahan pendapatan Negara terutama dari segi pendapatan pajak, Irhan Fahmi (2017).

#### A. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar dalam arti sempit adalah tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu tempat yang disebut dengan pasar. Dalam pengertian yang luas, pasar merupakan tempat melakukan transaksi. Dalam pengertian ini, antara penjual dan pembeli tidak harus bertemu dalam suatu tempat secara langsung.

Secara umum, pengertian pasar modal adalah suatu

tempat bertemunya para penjual dan pembeli saham untuk melakukan suatu transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal ialah suatu perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), dengan cara menjual efek-efek. Pembeli atau *investor*

adalah pihak yang ingin membeli modal pada perusahaan yang menurutnya akan mendatangkan keuntungan. Pasar modal juga dikenal dengan nama bursa efek.<sup>6</sup>

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Pasar modal merupakan juga pasar untuk surat berharga jangka panjang. Sedangkan, pasar uang merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan.<sup>7</sup> Instrumen keuangan yang diperjual belikan pada pasar modal adalah saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konvertabel, dan berbagai produk turunan seperti opsi dan lain-lain. Sedangkan, yang diperjual belikan pada pasar uang di antaranya adalah Surat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), *Commercial Paper Notes*, *Call Monery*, *Repurchase Agreement*, *Banker's Acceptence*, *Treasury Bill* dan lain-lain.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya,

---

<sup>6</sup> Kasmir. *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.tahun 2004),Hal 193

<sup>7</sup> Sudarsono, Heri.*Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi*,(Yogyakarta: Ekonosia.2007),Hal 184

serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha atau bisa menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan masing-masing resiko instrumen.

Menurut M. Metwally sebagaimana dikemukakan oleh Heri Sudarsono, menyebutkan ada lima fungsi dari pasar modal. Kelima fungsi pasar modal tersebut adalah sebagai berikut :<sup>8</sup>

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas
- c. Memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

---

<sup>8</sup> Sudarsono, Heri, *Ibid*, Hal 186

Sedangkan fungsi pada suatu pasar modal yang lain, sebagai berikut :

- a. Sebagai sarana penambah modal bagi usaha  
Perusahaan dapat memperoleh dana dengan cara menjual saham ke pasar modal. Saham-saham ini akan dibeli oleh masyarakat umum, perusahaan-perusahaan lain, lembaga, atau oleh pemerintah.
- b. Sebagai sarana pemerataan pendapatan  
Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham yang telah dibeli akan memberikan deviden (bagian dari keuntungan perusahaan) kepada para pembelinya (pemilikinya). Oleh karena itu, penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.
- c. Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi  
Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal, maka produktivitas perusahaan akan meningkat.
- d. Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja  
Keberadaan pasar modal dapat mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru.
- e. Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara  
Setiap deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham akan dikenakan pajak oleh pemerintah. Adanya tambahan pemasukan melalui pajak ini akan meningkatkan pendapatan negara.
- f. Sebagai indikator perekonomian negara  
Aktivitas dan volume penjualan / pembelian di pasar modal yang semakin meningkat (padat) memberi indikasi bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan

berjalan dengan baik. Begitu pula sebaliknya.<sup>9</sup>

## **B. Instrumen Pasar Modal**

Dalam melakukan transaksi di pasar biasanya ada barang atau jasa yang diperjual belikan. Begitu pula dalam pasar modal, barang yang diperjual belikan kita kenal dengan istilah instrument pasar modal. Instrument pasar modal yang diperdagangkan berbentuk surat-surat berharga yang dapat diperjualbelikan kembali oleh pemiliknya, baik instrument pasar modal bersifat kepemilikan atau bersifat utang. Instrument pasar modal yang bersifat kepemilikan diwujudkan dalam bentuk saham, sedangkan yang bersifat utang diwujudkan dalam bentuk obligasi.

Adapun masing-masing jenis instrumen pasar modal dapat dijelaskan sebagai berikut :

### **1. Saham**

Merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama deviden. Pembagian deviden ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).<sup>10</sup>

Saham memberikan kemungkinan penghasilan yang tidak terhingga. Sejalan dengan itu, risiko yang ditanggung

---

<sup>9</sup> Muklis, Faiz. *“Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia”*. Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan Vol.01 No.01, 2016, Hal 71-72

<sup>10</sup> Kasmir, *bank dan lembaga keuangan lainnya*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2012), 185-186.

pemilik saham juga relatif paling tinggi. Saham merupakan Investasi yang memiliki risiko paling tinggi karena pemodal memiliki hakklaim yang terakhir, bila perusahaan penerbit saham bangkrut. Secara normal, artinya diluar kebangkrutan, risiko potensial yang akan dihadapi pemodal hanya dua, yaitu tidak menerima pembayaran dividen dan menderita *capital loss*. Keuntungan lainnya adalah *capital gain* akan diperoleh bila ada kelebihan harga jual diatas harga beli.<sup>11</sup>

Setiap tahun perusahaan akan menerbitkan laporan keuangan. Dalam laporan keuangan tersebut dapat dilihat besarnya laba perusahaan pada tahun yang bersangkutan. Laba yang diperoleh ini akan dialokasikan untuk dua kepentingan: dibagikan sebagai deviden dan laba ditahan yang digunakan untuk pengembangan usaha. Pemegang saham harus bersedia menahan atau memegang saham yang dibeli dalam waktu yang relatif lama (minimal satu tahun) untuk mendapatkan deviden.

## 2. Obligasi

Adalah salah satu instrumen keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan dalam mendapatkan dana untuk pembangunan perusahaan. penerbitan obligasi lebih mudah dan fleksibel dibandingkan melakukan prosedur pinjaman di bank. Surat obligasi adalah selebar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Jogiyanto, Hartono. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta : BPFE, 2014)

<sup>12</sup> Zahro, Aminatus. "Instrumen Pasar Modal", *Jurnal Istiqhoduna* Vol 05 No 01

Modal yang diperdagangkan dalam pasar modal merupakan modal yang bila diukur dari segi waktu merupakan modal jangka panjang. Maka dari itu, bagi suatu emiten sangat menguntungkannya karena masa pengembaliannya sangat panjang. Pada dasarnya memiliki obligasi sama persis dengan memiliki deposito berjangka. Hanya saja obligasi dapat diperdagangkan. Kesulitan untuk menentukan penghasilan obligasi disebabkan oleh sulitnya memperkirakan perkembangan suku bunga. Padahal harga obligasi sangat tergantung dari perkembangan suku bunga.

Disamping menghadapi risiko perkembangan suku bunga yang sulit dipantau, pemegang obligasi juga menghadapi risiko kapabilitas (*capability risk*), yaitu pelunasan sebelum jatuh tempo. Sebelum obligasi ditawarkan di pasar, terlebih dulu dibuat peringkat (*rating*) oleh badan yang berwenang. *Rating* tersebut disebut sebagai *credit rating* yang merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi pemodal.

### 3. Reksadana

Reksa dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi. Reksa dana adalah satu bentuk investasi kolektif, yang memungkinkan bagi investor yang memiliki tujuan investasi sejenis untuk mengumpulkan dananya, agar dapat diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dikelola oleh manajer investasi.

Berdasarkan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang

Pasar Modal Indonesia, reksa dana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek (saham, obligasi, valuta asing, deposito) oleh manajer investasi. Dengan kata lain, reksa dana merupakan suatu wadah berinvestasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh *fund manager* atau manajer investasi.

Reksa dana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi. Pada prinsipnya investasi pada reksa dana adalah melakukan investasi yang menyebar pada sejumlah alat investasi yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Membeli reksa dana tidak ubahnya menabung. Bedanya surat tanda menabung tidak dapat diperjualbelikan, sedangkan reksa dana dapat diperjualbelikan. Keuntungan investasi reksa dana dapat datang dari tiga sumber yaitu dividen/bunga, capital gain, dan peningkatan nilai aktiva bersih (NAB).

Adapun sasaran reksa dana di antaranya adalah pendapatan, pertumbuhan, dan keseimbangan. Untuk mendapatkan dividen, pemodal harus memilih reksa dana yang memiliki sasaran pendapatan. Capital gain akan diberikan oleh reksa dana yang memiliki sasaran pertumbuhan.

#### **4. Warrant**

Warrant adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya warran dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya

obligasi dan saham. Penerbit waran harus memiliki saham yang nantinya dikonversi oleh pemegang waran. Namun setelah obligasi atau saham yang disertai waran memasuki pasar baik obligasi, saham maupun waran dapat diperdagangkan secara terpisah.

Selain itu waran dapat ditukar dengan saham. Pilihan terhadap alat investasi ini karena kemampuannya memberikan penghasilan ganda, terutama waran yang menyertai obligasi. Karena di samping akan mendapatkan bunga obligasi kelak setelah waran dikonversi menjadi saham akan mendapatkan dividen dan capital gain. Kalau pemodal ingin mendapatkan dividen, terlebih dulu ia menggunakan waran untuk membeli saham. Untuk mendapatkan deviden, ia harus bersedia menahan saham dalam waktu relatif lama.

Resiko Investasi warrant :

- a. Investor akan menerima bunga yang lebih rendah
- b. Kesempatan mendapatkan capital gain hilang. Hal ini dapat terjadi saat pelaksanaan hak, harga saham dibursa lebih rendah dari harga yang disertai semula.
- c. Menurunnya EPS (pendapatan per saham ) bila emiten menerbitkan warrant, jumlah saham yang beredar akan bertambah, jika pemegang warrant menggunakan haknya.
- d. Penambahan jumlah saham yang beredar juga akan menurunkan EPS.

## 5. Right

*Right* adalah hak yang diberikan kepada pemilik saham biasa (*common stock*) untuk membeli tambahan penerbitansaham baru.

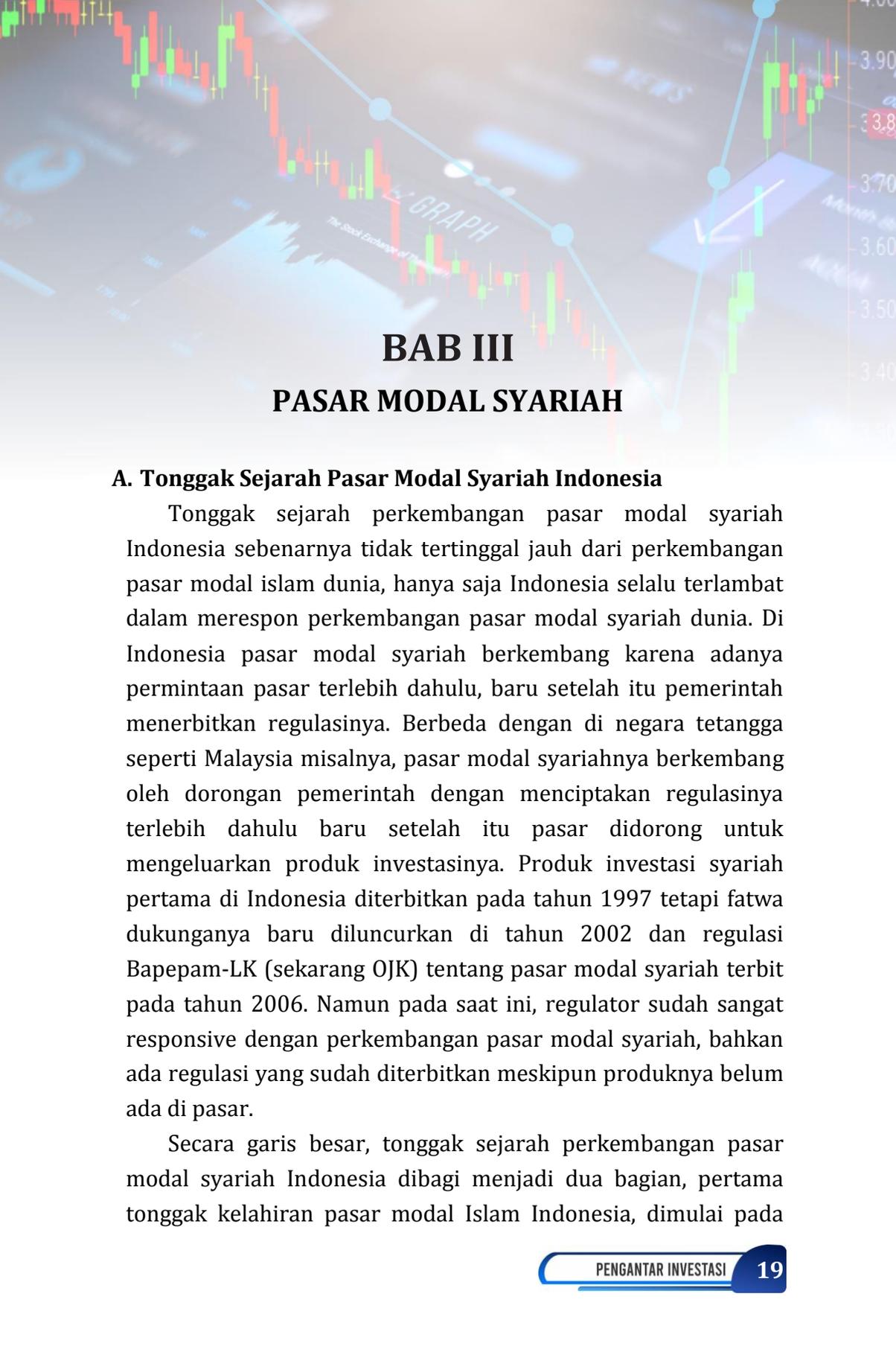
Hak tersebut biasanya dicantumkan dalam anggaran dasar perusahaan, dengan tujuan pemilik saham yang lama dapat mempertahankan dan mengendalikan perusahaan, serta mencegah penurunan nilai kekayaan pemilik saham lama.<sup>13</sup> Mekanisme right bersifat operasional, dimana hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan dan diberikan pada pemegang saham lama masa perdagangan berkisar 1-2 minggu.

Right Merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan , sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain. Apabila pemegang saham tidak bermaksud menggunakan haknya, maka bukti right tersebut dapat diperjualbelikan di bursa efek.

Biasanya harga saham hasil right lebih murah dari saham lama. Karena membeli right berarti memiliki hak untuk membeli saham, maka kalau pemodal menggunakan haknya otomatis pemodal telah melakukan pembelian saham. Dengan demikian maka imbalan yang akan didapat oleh pembeli right adalah sama dengan membeli saham, yaitu dividen dan *capital gain*.

---

<sup>13</sup> Muhammad Firdaus NH, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah* (Jakarta: ITC Cempaka Mas, 2005), hal 27



## BAB III

### PASAR MODAL SYARIAH

#### A. Tonggak Sejarah Pasar Modal Syariah Indonesia

Tonggak sejarah perkembangan pasar modal syariah Indonesia sebenarnya tidak tertinggal jauh dari perkembangan pasar modal islam dunia, hanya saja Indonesia selalu terlambat dalam merespon perkembangan pasar modal syariah dunia. Di Indonesia pasar modal syariah berkembang karena adanya permintaan pasar terlebih dahulu, baru setelah itu pemerintah menerbitkan regulasinya. Berbeda dengan di negara tetangga seperti Malaysia misalnya, pasar modal syariahnya berkembang oleh dorongan pemerintah dengan menciptakan regulasinya terlebih dahulu baru setelah itu pasar didorong untuk mengeluarkan produk investasinya. Produk investasi syariah pertama di Indonesia diterbitkan pada tahun 1997 tetapi fatwa dukungannya baru diluncurkan di tahun 2002 dan regulasi Bapepam-LK (sekarang OJK) tentang pasar modal syariah terbit pada tahun 2006. Namun pada saat ini, regulator sudah sangat responsive dengan perkembangan pasar modal syariah, bahkan ada regulasi yang sudah diterbitkan meskipun produknya belum ada di pasar.

Secara garis besar, tonggak sejarah perkembangan pasar modal syariah Indonesia dibagi menjadi dua bagian, pertama tonggak kelahiran pasar modal Islam Indonesia, dimulai pada

tahun 1997 dan kedua tonggak kebangkitan pasar modal syariah Indonesia yang diawali dengan diluncurkannya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2011.

## **B. Tonggak Kelahiran Pasar Modal Syariah Indonesia.**

**1997.** Diawali dengan diterbitkannya reksa dana syariah pertama di Indonesia oleh Danareksa Investment Management (DIM) pada tahun 1997, menjadi tonggak sejarah kelahiran pasar modal syariah di Indonesia. Sementara itu, reksa dana syariah pertama di Dunia the Amana Income Funds diluncurkan pada tahun 1986 di Indianapolis, Amerika Serikat.

**1999.** Majelis Ulama Indonesia mendirikan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tahun 1999, sebagai Lembaga independent dibawah MUI yang bertanggung jawab terhadap fatwa terkait ekonomi Islam di Indonesia.

**2000.** DIM bekerja sama dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai indeks saham syariah pertama di Indonesia pada tahun 2000. JII adalah indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah yang paling likuid di Indonesia. Pada awalnya, seleksi saham syariah yang masuk dalam indeks JII dilakukan oleh DIM, sedangkan kriteria saham likuid disusun oleh BEJ. Peluncuran JII hanya berselang satu tahun dari penerbitan indeks saham syariah pertama di dunia, *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIM), pada tahun 1999.

**2001.** DSN-MUI menerbitkan Fatwa No. 20 tahun 2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah. Fatwa ini menjadi fatwa pertama yang diterbitkan oleh DSN-MUI terkait pasar modal syariah dan merupakan respon dari diluncurkannya reksa dana syariah pertama di tahun 2000.

**2002.** PT Indosat menerbitkan obligasi syariah pertama di Indonesia dengan menggunakan akad *mudharabah* pada tahun

2002. Andalan Artha Advisindo (AAA) sekuritas menjadi penjamin emisi dari produk tersebut. Pada saat itu, regulasi tentang Sukuk belum ada sehingga digunakan istilah obligasi syariah agar tidak melanggar peraturan yang berlaku. Namun, pada tahun 2017 izin usaha AAA sekuritas dicabut oleh OJK karena terbukti melakukan pelanggaran regulasi pasar modal Indonesia. DSN – MUI menerbitkan dua fatwa yang digunakan sebagai dasar kesesuaian prinsip Islam dari obligasi syariah *mudharabah* PT Indosat, yaitu:

- Fatwa No. 32 tahun 2002 tentang obligasi syariah
- Fatwa No. 33 tahun 2002 tentang obligasi syariah

*mudharabah*

**2003.** DSN – MUI menerbitkan Fatwa No. 40 tahun 2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Ada sebagian kalangan yang menjadikan peluncuran fatwa ini sebagai indikator pendirian pasar modal syariah Indonesia.

**2004.** PT Matahari Putra Prima (MPP) menerbitkan obligasi syariah *ijarah* pertama di Indonesia pada tahun 2004. DSN-MUI mengeluarkan Fatwa No. 41 tahun 2004 tentang obligasi syariah *ijarah* sebagai dasar kesesuaian prinsip islam dari obligasi syariah *ijarah* MPP.

**2006.** Bapepam-LK mengeluarkan regulasi atau peraturan tentang pasar modal Syariah pertama di Indonesia pada tahun 2006, terdiri dari:

- Peraturan No. IX.A.13 tentang penerbitan efek Syariah
- Peraturan No. IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan Efek syariah di pasar modal

Sejak dikeluarkannya regulasi tentang efek syariah ini, maka istilah obligasi syariah secara resmi diganti dengan Sukuk.

**2007.** Bapepam-LK menerbitkan peraturan II.K.1 tentang

kriteria dan penerbitan daftar Efek syariah (DES) pada tahun 2007. Berdasarkan regulasi ini maka saham syariah yang masuk JII tidak lagi diseleksi oleh DIM tetapi mengikuti DES yang diterbitkan OJK setiap enam bulan sekali.

**2008.** Pemerintah Indonesia mengeluarkan Undang – undang (UU) No. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang lebih dikenal dengan istilah Sukuk negara.

DSN-MUI menerbitkan empat fatwa sekaligus sebagai dasar kesesuaian prinsip syariah dari penerbitan Sukuk negara pada tahun 2008. Empat fatwa DSN-MUI yang dimaksud adalah:

- Fatwa No. 69 tentang SBSN
- Fatwa No. 70 tentang metode penerbitan SBSN
- Fatwa No. 71 tentang *sale and lease back*
- Fatwa no. 72 tentang SBSN *ijarah sale and lease back*

**2010.** BEI menyelenggarakan kegiatan edukasi pasar modal syariah pertama kali di Indonesia dengan menggunakan merek Sekolah Pasar Modal Syariah (SPMS) pada tahun 2010. Kegiatan edukasi tersebut diselenggarakan oleh BEI bekerja sama dengan pengurus pusat Masyarakat Ekonomi Syariah (MES). DSN-MUI menerbitkan fatwa No. 76 tahun 2010 tentang SBSN *ijarah asset to be leased* sebagai dasar kesesuaian prinsip Islam untuk penerbitan SBSN dengan akad *ijarah asset to be leased*.

**2011.** BEI menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada Mei 2011. ISSI adalah indeks komposit seluruh saham syariah yang tercatat di BEI . ISSI diterbitkan oleh BEI sebagai respon dari adanya kebutuhan pasar tentang indeks pembandingan yang menggambarkan kinerja keseluruhan saham syariah di Indonesia. Seluruh saham yang masuk ISSI adalah saham syariah tercatat yang terdapat di dalam DES. DSN – MUI menerbitkan Fatwa No. 80 tahun 2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan Efek bersifat

ekuitas di pasar regular bursa efek sebagai respon dari permintaan BEI untuk dasar kesesuaian prinsip Islam dalam transaksi saham syariah di BEI.

BEI memperkenalkan model bisnis *Shariah Online Trading System (SOTS)* pada tahun 2011 sebagai alat bantu transaksi bagi investor yang ingin melakukan perdagangan saham syariah yang sesuai prinsip Islam.

PT Indo Premier sekuritas mengembangkan SOTS pertama di Indonesia pada September 2011. Dengan demikian, indo premier sekuritas adalah perusahaan Efek pertama di Indonesia yang memberikan jasa transaksi saham sesuai prinsip islam (*Islamic window securities company*).

**2013.** Bank Syariah Mandiri menjadi bank RDN syariah pertama di Indonesia pada tahun 2013. Keberadaan bank RDN syariah adalah sebagai respon dari Fatwa DSN-MUI No. 80 yang mensyaratkan seluruh proses bisnis transaksi saham syariah harus memenuhi prinsip Islam. PT Indo Premier Sekuritas menerbitkan produk *Exchange Traded Funds (ETF)* syariah pertama di Indonesia pada tahun 2013. ETF syariah ini menggunakan JII sebagai indeks dasar penerbitannya (*underlying index*).

**2014.** Bank Panin Syariah menjadi emiten syariah pertama yang tercatat di BEI pada tahun 2014. Sebelumnya, seluruh saham syariah yang masuk ISSI adalah saham syariah yang lolos seleksi kesesuaian prinsip Islam oleh OJK, belum ada emiten syariah. Pada tahun 2017, Bank Panin Syariah berubah nama menjadi Bank Panin Dubai Syariah setelah Dubai Islamic Bank masuk menjadi pemegang saham. DSN-MUI menerbitkan fatwa No. 95 tentang SBSN *wakalah* sebagai dasar kesesuaian prinsip Islam dari penerbitan SBSN dengan menggunakan akad *wakalah*.

**2015.** Universitas Islam Indonesia (UII) bekerja sama dengan BEI dan Phintraco Sekuritas mendirikan Galeri Investasi

Syariah (GIS) pertama di Indonesia pada tahun 2015. OJK menerbitkan enam peraturan baru tentang pasar modal syariah pada tahun 2015. Lima peraturan diantaranya merupakan penjabaran dari peraturan Bapepam-LK No. IX.A.13 yang otomatis tidak berlaku lagi. Peraturan-peraturan yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- Peraturan OJK No.15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal
- Peraturan OJK No.16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal
- Peraturan OJK No.17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan persyaratan Efek syariah berupa saham oleh emiten syariah atau perusahaan public syariah
- Peraturan OJK No.18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan sukuk
- Peraturan OJK No.19/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan reksa dana syariah
- Peraturan OJK No.20/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan efek beragun asset syariah

**2016.** BEI memperoleh penghargaan sebagai *The Best Supporting Institution of The Year 2016* dari GIFA (Global Islamic Finance Award). BEI diakui sebagai perusahaan yang sangat aktif mendorong perkembangan pasar modal syariah Indonesia. OJK menerbitkan dua peraturan tentang pasar modal syariah yaitu:

- Peraturan No.30/POJK.04/2016 tentang Dana Investasi real estate syariah berbentuk KIK
- Peraturan No.61/POJK.04/2016 tentang Penerapan prinsip syariah di pasar modal pada manajer investasi

**2017.** Henan Putihrai Sekuritas Bersama dengan Badan Amil Zakat Nasional (Baznas) meluncurkan zakat saham pada tahun 2017. Zakat saham adalah inovasi yang menggabungkan

filantropi Islam dengan investasi di pasar modal syariah, di mana yang saham menjadi objek infaq, sedekah, dan zakat. Pada tahun 2017 ini juga BEI Kembali memperoleh penghargaan sebagai *The Best Supporting Institution of the Year 2017* dari GIFA (*Global Islamic Finance Award*).<sup>14</sup>

**2018.** Indonesia menerbitkan Green Sukuk pertama di Dunia pada tahun 2018, inisiatif Obligasi dan sukuk hijau bertujuan untuk mendukung komitmen Indonesia dalam pengurangan emisi gas rumah kaca. Pada tahun 2018 ini juga BEI Kembali memperoleh penghargaan sebagai *The Best Supporting Institution of the Year 2018* dan *The Best Emerging Islamic Capital Market 2018* dari GIFA (*Global Islamic Finance Award*). Dan pada tahun 2018 ini juga BEI meluncurkan Indeks JII70.

**2019.** MNC Sekuritas menjadi perusahaan sekuritas pertama pengembang wakaf saham pada tahun 2019, wakaf saham sendiri telah diakui dan memiliki payung hukum seperti Peraturan Pemerintah (PP) tentang pelaksanaan Undang-undang nomor 41 tahun 2004 tentang wakaf, peraturan menteri agama No.73 tahun 2013 dan fatwa MUI. Pada tahun 2019 BEI memperoleh penghargaan sebagai *The Best Islamic Capital Market 2019* dari GIFA (*Global Islamic Finance Award*).

**2020.** Pemerintah berinovasi dalam instrument investasi yang mengintegrasikan wakaf uang dan sukuk menjadi Sukuk Wakaf dengan meluncurkan Cash Waqf Linked Sukuk seri SWR001 pada tahun 2020. Pada tahun 2020 BEI kembali memperoleh penghargaan sebagai *The Best Islamic Capital Market 2020* dari GIFA (*Global Islamic Finance Award*).

**2021.** Pada tahun 2021 BEI untuk ke tiga kalinya kembali memperoleh penghargaan sebagai *The Best Islamic Capital Market 2021* dari GIFA (*Global Islamic Finance Award*).

---

<sup>14</sup> Irwan Abdalloh, Pasar Modal Syariah, (Jakarta; PT Elex Media Komputindo, 2018), xxii-xxxii





## **BAB IV**

### **PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI INDONESIA**

Pada tahun 1912, *Amserdamse Effectenbeurs* mendirikan cabang bursa efek di Batavia. Di tingkat Asia, bursa Batavia tersebut merupakan yang tertua ke empat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo. 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.

Setelah mengadakan persiapan akhirnya berdiri secara resmi pasar modal di Indonesia yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama *Verreninging voor den Effectenhandel* (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan. Efek yang diperdagangkan pada saat itu adalah saham dan obligasi perusahaan milik perusahaan Belanda serta obligasi pemerintah Hindia Belanda. Bursa Batavia dihentikan pada perang dunia pertama dan dibuka kembali pada tahun 1925 dan menambah jangkauan aktivitasnya dengan membuka bursa paralel di Surabaya dan

Semarang.

Aktivitas ini terhenti pada perang dunia kedua. Setahun setelah pemerintah Belanda mengakui kedaulatan RI, tepatnya pada tahun 1950, obligasi Republik Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah. Di dahului dengan diterbitkannya Undang-undang

Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, yang kelak ditetapkan sebagai Undang-undang No. 15 tahun 1952, setelah terhenti 12 tahun. Adapun penyelenggarannya 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.

Menjelang akhir era 50-an, 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 Undangundang Nasionalisasi No. 86 Tahun 1958. Kemudian disusul dengan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS).

Pada tahun 1960, yaitu larangan 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.

Pada tahun 1988, pemerintah melakukan deregulasi di sektor keuangan dan perbankan termasuk pasar modal.

Deregulasi yang memengaruhi perkembangan pasar modal antara lain Pakto 27 tahun 1988 dan Pakses 20 tahun 1988. Sebelum itu telah dikeluarkan Paker 24 Desember 1987 yang berkaitan dengan usaha pengembangan pasar modal meliputi pokok-pokok:<sup>15</sup>

1. Kemudahan syarat *go public* antar lain laba tidak harus mencapai 10%.
2. Diperkenalkan Bursa Paralel.
3. Penghapusan pungutan seperti *fee* pendaftaran dan pencatatan di bursa yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam.
4. Investor asing boleh membeli saham di perusahaan yang *gopublic*.
5. Saham boleh diterbitkan atas unjuk.
6. Batas fluktuasi harga saham di bursa efek sebesar 4% dari kurs sebelum ditiadakan.
7. Proses emisi di Bapepem selambat-lambatnya 30 hari sejak dilengkapinya persyaratan.

Pada bulan Agustus 1997 krisis moneter yang melanda negara Asia seperti Indonesia, Malaysia, Thailand, Korea Selatan dan Singapura menyebabkan penurunan nilai mata uang negara-negara Asia terhadap Dollar Amerika. Untuk menstabilkan Rupiah, Bank Indonesia pada saat itu menaikkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Tingginya suku bunga berakibat negatif terhadap pasar modal. Investor tidak lagi tertarik menanam dananya di Pasar Modal, karena total return yang dihasilkan lebih kecil dari bunga deposito. Akibatnya harga-harga saham di pasar modal mengalami penurunan drastis. Kemerosotan pasar

---

<sup>15</sup> Darmadji, Tjiptono & Hendy M Fachruddin. *Pasar Modal Indonesia: PendekatanTanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat, 2000.

saham ditunjukkan oleh IHSG yang turun dari 750,83 poin pada tanggal 8 Juli 1997 menjadi 278,95 poin pada tanggal 28 September 1998. IHSG mulai mengalami peningkatan pada bulan Oktober 1998 menembus angka diatas 300 poin<sup>16</sup>

Pasca krisis moneter tersebut, pasar modal Indonesia secara umum mengalami perkembangan yang signifikan. Bahkan pada tahun 2009 pasar modal Indonesia merupakan yang terbaik di ASEAN dan menempati peringkat ke-2 di Asia Pasifik meskipun beberapa kali mengalami fluktuasi yang cukup berat seperti saat krisis global tahun 2008. Dan sempat mengalami suspend karena nilainya menembus kisaran 1000 point.

Namun investasi di pasar modal masih sangat menjanjikan dan berguna untuk memperkuat perekonomian bangsa.

---

<sup>16</sup> Jogiyanto, Hartono. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.( Yogyakarta : BPFE,2014)

## **Studi Kasus : Pakai UU Pasar Modal untuk Tuntaskan Kasus "Goreng" Saham**

Penyelesaian kasus "goreng" saham yang berbutut pada ambruknya asuransi PT Jiwasraya (Persero), dan sejumlah perusahaan asuransi lain, serta manajemen investasi hendaknya jangan menggunakan pidana pasar modal. Pasalnya jika menggunakan pidana biasa dan pidana korupsi bisa saja pelaku akan lolos karena masalah "goreng-menggoreng" saham sulit untuk dideteksi. Tetapi jika menggunakan UU Nomer 8 tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM) jelas disebutkan sanksinya, yakni ancaman pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp 15 milyar.

Dirut Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 1992-1996 Hasan Zein Mahmud menegaskan, pasal 92 UU Pasar modal menyebutkan bahwa setiap pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain dilarang melakukan transaksi efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga efek dibursa naik atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek.

Diskusi tersebut menghadirkan pembicara ketua LP3M investa Hari Prabowo, direktur pemeriksaan riset pengembangan PPATIK Ivan yustia vandana, mantan Dirut BEJ Hasan Zein Mahmud, Dirut pengawasan dan kepatuhan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 Hamdi Hassyarbaini.

Sejak kasus gagal bayar PT Jiwasraya mencuat, hingga kini dampaknya masih dirasakan oleh pelaku pasar modal di Indonesia. Ketika bursa saham global berkembang, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) belum mampu bangkit, bahkan pada penutupan perdagangan hari ini masih berada dibawah level 6.000. kasus Jiwasraya membuka pandora

tentang “goreng-menggoreng” saham yang mengakibatkan sejumlah perusahaan asuransi, dana pensiun dan manajer investasi rugi banyak bahkan beberapa diantaranya mengalami gagal bayar produk yang dijualnya.

Hasan Zein menekankan saran-saran khusus untuk penyelesaian kasus agar kepercayaan investor terhadap pasar modal pulih kembali yakni orientasi penyelesaian diutamakan kepada perlindungan korban yang tidak bersalah. selain itu, hukuman denda kepada pelaku uangnya bisa dipakai untuk ganti rugi kepada korban, tidak ke kas negara. Tetapi sejumlah saran lain juga diusulkan sebagai solusi dari runtuhnya kepercayaan terhadap pasar modal.

#### 1. Solusi Tingkat Mikro

- Perbaiki siklus operasi : desain produk, konstruksi portofolio dan efisiensi pengelolaan internal
- Pelihara integritas, tingkatkan skill
- Mengelola portofolio sendiri lebih ekonomis : biaya MI, kustodian, akuntan, konsultan hukum, update prospektus
- Susun standard operasi (SOP) investasi dan peluncuran produk
- Perbaiki kualitas transparansi dan komunikasi dengan nasabah

#### 2. Solusi Tingkat Makro

- Hapuskan batas alokasi reksadana
- Perhitungkan unrealized gain/loss dalam evaluasi NAB akhir periode atau buka kesempatan cut loss
- Atur repo
- Adopsi ketentuan larangan short swing untuk orang dalam
- Perbaiki mekanisme penjahatan di pasar perdana
- Bentuk fungsi spesialis di pasar sekunder saham dan market pada surat berharga negara (SBN)<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> <https://investor.id/investory/pakai-uu-pasar-modal-untuk-tuntaskan-kasus-goreng-saham>. (Diakses pada 2 april 2020, pukul 17.00 WIB)



## **BAB V**

### **PROSES GO PUBLIC**

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan bahwa perusahaan tersebut dapat mempertahankan kelangsungan usahanya, berkembang dengan pesat dan padat eksis untuk jangka waktu yang panjang. Pada awal pendirian perusahaan, pada umumnya telah dipandang cukup untuk dapat bertahan dalam aktivitas usahanya. Namun dengan berjalannya waktu, terjadi persaingan usaha yang semakin meningkat, sehingga diperlukan strategi-strategi yang tidak hanya membuat perusahaan bertahan, namun mampu membuat perusahaan tersebut memenangkan persaingan bisnis yang semakin ketat.

Dalam melaksanakan strategi untuk memenangkan persaingan, banyak sekali kendala yang dihadapi perusahaan. Salah satu di antaranya adalah kebutuhan pendanaan. Keterbatasan sumber daya perusahaan dan keterbatasan akses kepada perbankan untuk perolehan tambahan dana merupakan masalah yang banyak dihadapi oleh perusahaan. Penambahan modal dari para pendiri atau pinjaman dari pihak ketiga hanyalah merupakan solusi sementara karena adanya keterbatasan dari pihak-pihak tersebut untuk menyuntikkan dana seiring dengan makin berkembangnya perusahaan.

Perusahaan tertutup adalah suatu perseroan terbatas yang saham-sahamnya masih dipegang oleh beberapa orang / perusahaan saja, sehingga jual beli sahamnya dilakukan dengan cara-cara yang ditentukan oleh anggaran dasar perseroan. Dan perusahaan terbuka adalah suatu perseroan terbatas yang modal dan saham-sahamnya dipegang oleh banyak orang / banyak perusahaan, yang penawaran sahamnya dilakukan oleh publik sehingga jual-beli sahamnya dilakukan melalui pasar modal.

Untuk itu pasar modal memberikan solusi yang dapat dipertimbangkan dalam hal pendanaan yaitu dengan cara mengubah status perusahaan dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka melalui penawaran saham kepada publik (Go Public) dan mencatatkan sahamnya di PT Bursa Efek Indonesia (Perusahaan Tercatat). Banyak manfaat yang dapat dinikmati oleh perusahaan dengan menjadi perusahaan terbuka. Manfaat pendanaan hanyalah salah satu dari berbagai manfaat yang ada. Bahkan bagi perusahaan yang tidak membutuhkan dana pengembangan sekalipun, masih banyak manfaat lain yang dapat dinikmati dengan menjadi perusahaan terbuka. Perlu diketahui bahwa proses untuk menjadi perusahaan terbuka tidaklah sesulit yang dibayangkan.

### **A. Pengertian Go Publik**

Go publik secara harfiah berarti “pergi kemasyarakat”. Secara konotatif, istilah go publik memang khusus digunakan di dunia Pasar Modal.<sup>18</sup> Menurut Drs. Peter

---

<sup>18</sup> Sadli Azhari., “Aspek Hukum Peranan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) Dalam Proses Perusahaan Go Publik”. Departemen Hukum Ekonomi Fakultas Hukum, Universitas Sumatera Utara Medan, 2009, hlm. 4

Salim dalam “The Contemporary English-Indonesia Dictionary” edisi kedua 1986 mendefinisikan istilah Go Publik sebagai berikut: “Go-publik adalah menawarkan saham atau obligasi untuk dijual kepada umum untuk pertama kalinya.<sup>19</sup>

Go public atau penawaran umum dapat diketahui didalam pasal 1 angka 15 undang-undang pasar modal nomer 8 tahun 1995 yaitu : “ penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.<sup>20</sup>

Go Publik adalah perusahaan yang telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba perusahaan yang ditahan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa hutang, Pembiayaan bentuk lain atau penerbitan surat-surat utang maupun pendanaan yang bersifat pernyataan dalam bentuk saham (equity).

Pendanaan melalui mekanisme pernyataan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat (Go Publik). Untuk go public, perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan penyiapan dokumentasi sesuai dengan persyaratan go public atau penawaran

---

<sup>19</sup> Ida Ayu Made Indah Lestari.,”*Hukum Investasi Proses Dan Persyaratan Perusahaan Go Public*”, fakultas hukum, universitas udayana, 2016, hlm.2

<sup>20</sup> Terbitan Pemerintah, “ *Undang-Undang Republic Indonesia Nomer 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*, pasal 1 angka 15.

umum, serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan BEI atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten(perusahaan yang akan go publik).

## **B. Syarat - Syarat Go Publik**

IPO (Initial Public Offering) atau sering disebut go public adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan emiten untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan peraturan lainnya.<sup>21</sup> Syarat-syarat untuk perusahaan go public atau IPO (Initial Public Offering) :

1. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa hutang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (equity). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan go public.
2. Untuk go publik, perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan penyiapan dokumentasi sesuai dengan persyaratan untuk go publik atau penawaran umum, serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan BAPEPAM.

---

<sup>21</sup> *Opcit*, hlm.1-2

3. Memiliki aset bersih/ekuitas/modal minimal Rp100 milyar.
4. Sudah beroperasi selama minimal tiga tahun, dengan laporan keuangan yang diaudit selama tiga tahun tersebut, dan
5. Bergerak di bidang usaha yang tidak dilarang oleh undang-undang yang berlaku di Indonesia.
6. Perusahaan merupakan badan hukum yang sah dan telah mentaati peraturan pemerintah selama ini, termasuk mengantongi izin usaha, izin domisili, membayar pajak, dll
7. Perusahaan telah mencapai skala usaha tertentu atau relatif cukup besar yang menyangkut perputaran uang lebih dari ratusan miliar rupiah. Hal ini dapat dibuktikan misalnya Kapasitas produksi, aktualisasi pesanan yang diterima, jumlah aset, nilai penjualan konkret, dll.
8. Perusahaan menunjukkan kinerja yang baik berdasarkan bukti-bukti konkrit yang diperlihatkan dalam bentuk berbagai materi. Misalnya laporan keuangan, neraca, pencatatan positif rekening dibank, dll.
9. Perusahaan sudah diaudit dan dinyatakan sehat oleh auditor publik.
10. Perusahaan tidak melanggar aturan Departemen Tenaga Kerja dalam pengelolaan sumber daya manusia.
11. Perusahaan taat membayar pajak,
12. Mempunyai reputasi baik, serta bermasa depan cemerlang.
13. Ada pihak yang memberi jaminan terhadap perusahaanyang akan go public, yaitu sebuah

institusi legal yang direstui BAPEPAM ( Badan Pengawas Pasar Modal).



## BAB VI

### INTRUMEN DALAM PASAR MODAL

#### A. Saham

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

#### 1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan

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 yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

## 2. Capital Gain

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

### a. Capital Loss

Merupakan kebalikan dari Capital Gain, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp

1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

- b. Risiko Likuidasi Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan. Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh supply dan demand atas saham tersebut.

Supply dan demand tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial

dan politik, dan faktor lainnya.

## **B. Obligasi**

Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang 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. Obligasi memiliki beberapa jenis yang berbeda, yaitu :

- 1) Dilihat dari sisi penerbit
  - a) Corporate Bonds : obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN), atau badan usaha swasta.
  - b) Government Bonds : obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat.
  - c) Municipal Bond : obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (publicutility).
- 2) Dilihat dari sistem pembayaran bunga : a
  - a) Zero Coupon Bonds : obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo.
  - b) Coupon Bonds : obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.
  - c) Fixed Coupon Bonds : obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik.

- d) Floating Coupon Bonds : obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (benchmark) tertentu seperti average time deposit (ATD) yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta.
- 3) Dilihat dari hak penukaran / opsi :
- a) Convertible Bonds : obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.
  - b) Exchangeable Bonds : obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.
  - c) Callable Bonds : obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
  - d) Putable Bonds : obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
- 4) Dilihat dari segi jaminan atau kolateralnya
- a) Secured Bonds : obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Dalam kelompok ini, termasuk didalamnya adalah:
    - Guaranteed Bonds : Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin

denan penangguangan dari pihak ketiga

- Mortgage Bonds : obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau asset tetap.
  - Collateral Trust Bonds : obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit dalam portofolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya.
- b) Unsecured Bonds : obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.
- 5) Dilihat dari segi nilai nominal
- a. Konvensional Bonds : obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal, Rp 1 miliar per satu lot.
  - b. Retail Bonds : obligasi yang diperjual belikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik corporate bonds maupun government bonds.
- 6) Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil :
- a. Konvensional Bonds : obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.
  - b. Syariah Bonds : obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil. Dalam perhitungan ini dikenal dua macam obligasi syariah, yaitu:
    - Obligasi Syariah Mudharabah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi

tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten.

- Obligasi Syariah Ijarah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (fee ijarah) bersifat tetap, dan bisa diketahui/diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

### **C. Karakteristik Obligasi :**

- Nilai Nominal (Face Value) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.
- Kupon (the Interest Rate) adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan) Kupon obligasi dinyatakan dalam annual prosentase.
- Jatuh Tempo (Maturity) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau Nilai Nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk di prediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi Kupon / bunga nya.
- Penerbit / Emiten (Issuer) Mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor sangat penting dalam melakukan investasi Obligasi

Ritel. Mengukur resiko /kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan atau pokok obligasi tepat waktu (disebut default risk) dapat dilihat dari peringkat (rating) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti PEFINDO atau Kasnic Indonesia.

#### **D. Harga Obligasi :**

Berbeda dengan harga saham yang dinyatakan dalam bentuk mata uang, harga obligasi dinyatakan dalam persentase (%), yaitu persentase dari nilai nominal. Ada 3 (tiga) kemungkinan harga pasar dari obligasi yang ditawarkan, yaitu:

- Par (nilai Pari) : Harga Obligasi sama dengan nilai nominal  
Misal: Obligasi dengan nilai nominal Rp 50 juta dijual pada harga 100%, maka nilai obligasi tersebut adalah  $100\% \times \text{Rp } 50 \text{ juta} = \text{Rp } 50 \text{ juta}$ .
- at premium (dengan Premi) : Harga Obligasi lebih besar dari nilai nominal Misal: Obligasi dengan nilai nominal RP 50 juta dijual dengan harga 102%, maka nilai obligasi adalah  $102\% \times \text{Rp } 50 \text{ juta} = \text{Rp } 51 \text{ juta}$
- at discount (dengan Discount) : Harga Obligasi lebih kecil dari nilai nominal Misal: Obligasi dengan nilai nominal Rp 50 juta dijual dengan harga 98%, maka nilai dari obligasi adalah  $98\% \times \text{Rp } 50 \text{ juta} = \text{Rp } 49 \text{ juta}$ .

#### **E. Yield Obligasi :**

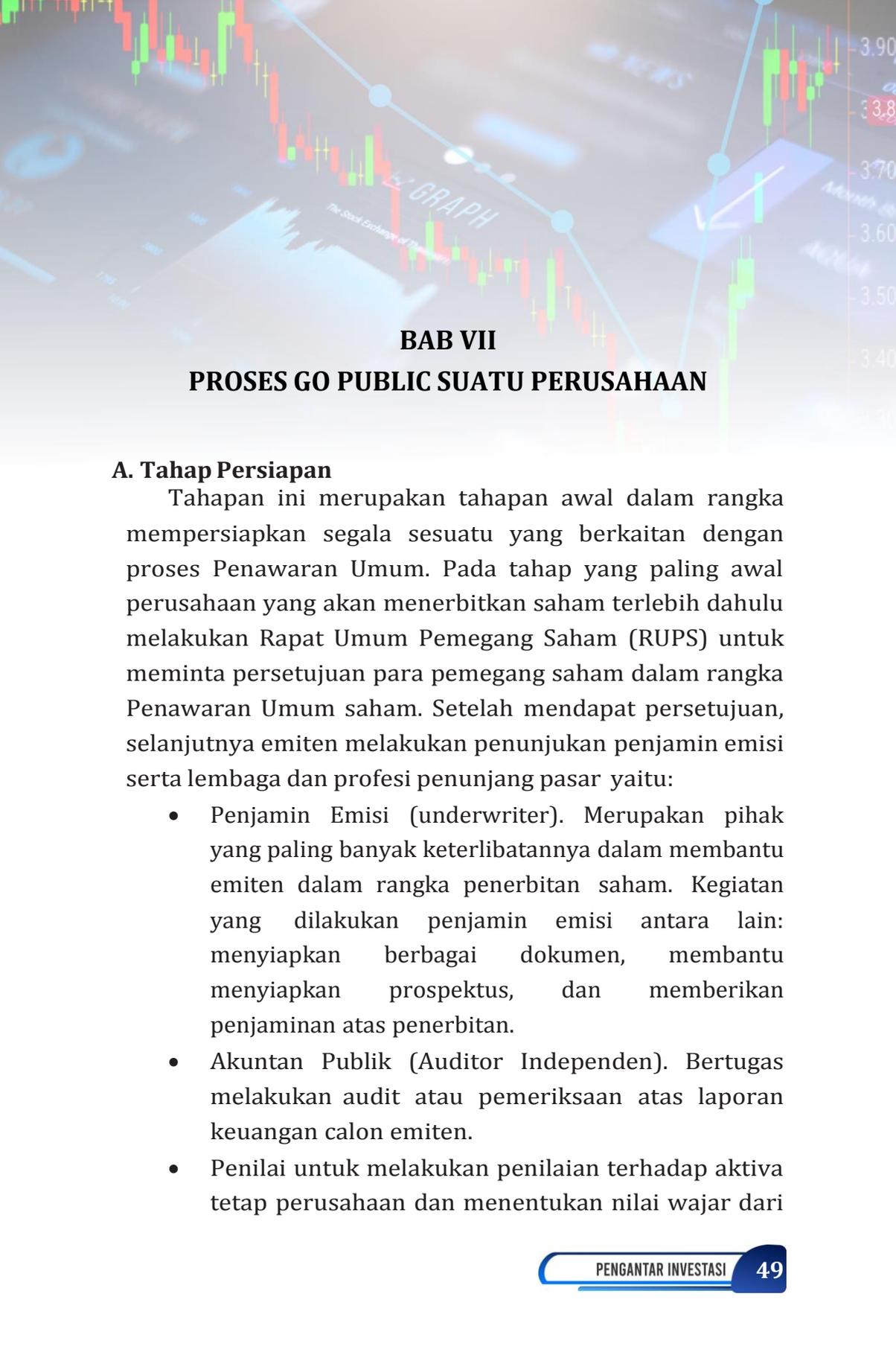
Pendapatan atau imbal hasil atau return yang akan diperoleh dari investasi obligasi dinyatakan sebagai yield, yaitu hasil yang akan diperoleh investor apabila menempatkan dananya untuk dibelikan obligasi. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, investor harus

mempertimbangkan besarnya yield obligasi, sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima.

Penentuan yield melalui current yield

- Current yield adalah yield yang dihitung berdasarkan jumlah kupon yang diterima selama satu tahun terhadap harga obligasi tersebut.
- $$\text{Current yield} = \frac{\text{bunga tahunan}}{\text{harga obligasi}}$$





## BAB VII

### PROSES GO PUBLIC SUATU PERUSAHAAN

#### A. Tahap Persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Pada tahap yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi serta lembaga dan profesi penunjang pasar yaitu:

- Penjamin Emisi (underwriter). Merupakan pihak yang paling banyak keterlibatannya dalam membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi antara lain: menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan.
- Akuntan Publik (Auditor Independen). Bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan calon emiten.
- Penilai untuk melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari

aktiva tetap tersebut.

- Konsultan Hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (legal opinion).
- Notaris untuk membuat akta-akta perubahan Anggaran Dasar, akta perjanjianperjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

### **1. Tahap Pengajuan**

Pernyataan Pendaftaran Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada BAPEPAM-LK hingga BAPEPAM-LK menyatakan Pernyataan Pendaftaran menjadi Efektif.

### **2. Tahap Penawaran Saham**

Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Masa Penawaran sekurang-kurangnya tiga hari kerja. Perlu diingat pula bahwa tidak seluruh keinginan investor terpenuhi dalam tahapan ini. Misal, saham yang dilepas ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham sementara yang ingin dibeli seluruh investor berjumlah 150 juta saham. Jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, maka investor tersebut dapat membeli di pasar sekunder yaitu setelah saham dicatatkan di Bursa Efek.

### **3. Tahap Pencatatan**

Saham di Bursa Efek Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Pencatatan di BEI dibagi atas dua Papan Utama dan Papan Pengembangan

dimana penempatan dari emiten dan calon emiten yang disetujui pencatatannya di dasarkan pada pemenuhan persyaratan pencatatan awal pada masing - masing papan pencatatan.

Papan Utama ditujukan untuk calon emiten atau emiten yang mempunyai ukuran (size) besar dan mempunyai track record yang baik.

Sementara Papan Pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di Papan Utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum menghasilkan keuntungan, dan merupakan sarana bagi perusahaan yang sedang dalam penyehatan sehingga diharapkan pemulihan ekonomi nasional dapat terlaksana lebih cepat.

Persyaratan Umum pencatatan di BEI Calon emiten bisa mencatatkan sahamnya di Bursa, apabila telah memenuhi syarat berikut:

1. Pernyataan Pendaftaran Emisi telah dinyatakan Efektif olehBAPEPAM-LK.
2. Calon emiten tidak sedang dalam sengketa hukum yang diperkirakan dapat mempengaruhi kelangsungan perusahaan.
3. Bidang usaha baik langsung atau tidak langsung tidak dilarang oleh UndangUndang yang berlaku di Indonesia.
4. Khusus calon emiten pabrikan, tidak dalam masalah pencemaran lingkungan (hal tersebut dibuktikan dengan sertifikat AMDAL) dan calon emiten industri kehutanan harus memiliki sertifikat ecolabelling (ramah lingkungan).
5. Khusus calon emiten bidang pertambangan harus

memiliki ijin pengelolaan yang masih berlaku minimal 15 tahun; memiliki minimal 1 Kontrak Karya atau Kuasa Penambangan atau Surat Ijin Penambangan Daerah; minimal salah satu Anggota Direksinya memiliki kemampuan teknis dan pengalaman di bidang pertambangan; calon emiten sudah memiliki cadangan terbukti (proven deposit) atau yang setara.

6. Khusus calon emiten yang bidang usahanya memerlukan ijin pengelolaan (seperti jalan tol, penguasaan hutan) harus memiliki ijin tersebut minimal 15 tahun.
7. Calon emiten yang merupakan anak perusahaan dan/atau induk perusahaan dari emiten yang sudah tercatat (listing) di BEI dimana calon emiten memberikan kontribusi pendapatan kepada emiten yang listing tersebut lebih dari 50% dari pendapatan konsolidasi, tidak diperkenankan tercatat di Bursa.
8. Persyaratan pencatatan awal yang berkaitan dengan hal finansial didasarkan pada laporan keuangan Auditan terakhir sebelum mengajukan permohonan pencatatan.<sup>22</sup>

## **B. MANFAAT DAN KONSEKUENSI GO PUBLIK**

### **1. Manfaat**

Dengan menjadi perusahaan publik, banyak sekali manfaat yang dapat diperoleh perusahaan, di antaranya :

1. Memperoleh Sumber Pendanaan Baru

---

<sup>22</sup> *Ibid*, hlm. 84-85

Dana untuk pengembangan, baik untuk penambahan modal kerja maupun untuk ekspansi usaha, adalah faktor yang sering menjadi kendala banyak perusahaan. Dengan menjadi perusahaan publik, kendala pendanaan tersebut akan lebih mudah diselesaikan, yaitu:

- Perolehan dana melalui hasil penjualan sebagian saham kepada publik melalui Penawaran Umum Perdana Saham (Initial Public Offering/IPO). Dengan cara ini, perusahaan dapat memperoleh dana dalam jumlah yang besar dan diterima sekaligus dengan cost of fund yang relatif lebih rendah dibandingkan perolehan dana melalui perbankan. Selain itu di masa mendatang, dengan telah menjadi perusahaan publik, perusahaan juga dapat melakukan Secondary Offering; sehingga perusahaan mempunyai akses dana yang tanpa batas, melalui global fund manager.
- Mempermudah akses kepada perbankan. Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, kalangan perbankan akan dapat lebih mengenal dan percaya kepada perusahaan. Hal tersebut tidak berlebihan mengingat setiap saat perbankan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan melalui berbagai keterbukaan informasi yang diumumkan perusahaan melalui Bursa. Dengan kondisi demikian, tidak hanya proses pemberian pinjaman baru akan lebih mudah dibandingkan pemberian

pinjaman kepada perusahaan yang belum dikenal, namun tingkat bunga yang dikenakan juga dimungkinkan akan lebih rendah mengingat credit risk perusahaan terbuka relatif lebih kecil dibandingkan credit risk pada perusahaan tertutup;

- Mempermudah akses perusahaan untuk masuk ke pasar uang melalui penerbitan surat utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pada umumnya pembeli surat utang atau calon investor akan lebih menyukai jika perusahaan yang menerbitkan surat utang tersebut sudah menjadi perusahaan publik. Dengan menjadi perusahaan publik, citra dan nama perusahaan dengan status Tbk (Terbuka) akan lebih dikenal di komunitas keuangan. Kondisi demikian tentunya tidak hanya akan sangat membantu mempermudah penerbitan surat utang, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan surat utang dengan tingkat bunga yang lebih bersaing karena tingkat kepercayaan pasar terhadap bond issuer yang sudah Go Public lebih tinggi dibandingkan dengan bond issuer yang belum Go Public.
2. Memberikan Keunggulan Kompetitif (Competitive Advantage) untuk Pengembangan Usaha Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan akan memperoleh banyak kompetitif advantages untuk pengembangan usaha di masa yang akan datang, yaitu antarlain:
- Melalui penjualan saham kepada publik

perusahaan berkesempatan untuk mengajak para partner kerjanya seperti pemasok (supplier) dan pembeli (buyer) untuk turut menjadi pemegang saham perusahaan. Dengan demikian, hubungan yang akan terjadi tidak hanya sebatas hubungan bisnis tetapi berkembang menjadi hubungan yang lebih tinggi tingkat kualitas dan loyalitasnya. Hal tersebut disebabkan karena mereka sebagai salah satu pemegang saham akan memberikan komitmen yang lebih tinggi untuk turut serta membantu pengembangan perusahaan di masa depan.

- Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan dituntut oleh banyak pihak untuk dapat selalu meningkatkan kualitas kerja operasionalnya, seperti dalam hal pelayanan kepada pelanggan ataupun kepada para stakeholders lainnya, sistem pelaporan, dan aspek pengawasan. Dengan demikian akan tercipta suatu kondisi yang senantiasa memacu perusahaan dan seluruh karyawannya untuk dapat selalu memberikan hasil yang terbaik kepada para stakeholdersnya. Bila kondisi ini tercapai, maka perusahaan dari waktu ke waktu akan menjadi lebih baik dalam menyajikan produk dan jasanya sehingga akan membuka peluang untuk pengembangan operasi selanjutnya. Banyak perusahaan yang mampu mempertahankan kelangsungan usahanya dalam waktu yang sangat panjang dengan

menjadi perusahaan publik.

3. Melakukan merger atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru.

Pengembangan usaha melalui merger atau akuisisi merupakan salah satu cara yang cukup banyak diminati untuk mempercepat pengembangan skala usaha perusahaan. Saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa memiliki nilai pasar tertentu. Dengan demikian, bagi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, pembiayaan untuk merger atau akuisisi dapat lebih mudah dilakukan yaitu melalui penerbitan saham baru sebagai alat pembiayaan merger atau akuisisi tersebut.

4. Peningkatan Kemampuan Going Concern

Kemampuan going concern bagi perusahaan adalah kemampuan untuk tetap dapat bertahan dalam kondisi apapun termasuk dalam kondisi yang dapat mengakibatkan bangkrutnya perusahaan, seperti terjadinya kegagalan pembayaran utang kepada pihak ketiga, perpecahan di antara para pemegang saham pendiri, atau bahkan karena adanya perubahan dinamika pasar yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bertahan di bidang usahanya.

Dengan menjadi perusahaan publik, kemampuan perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya akan jauh lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tertutup

seperti pada beberapa contoh berikut ini :

- Bagi perusahaan - perusahaan yang dimiliki oleh keluarga, hingga suatu tahap pengembangan tertentu sering terjadi perbedaan cara pandang di antara pendiri yang dapat menimbulkan perpecahan di antara mereka. Dengan menjadi perusahaan publik, hal tersebut dapat diselesaikan tanpa mengakibatkan perusahaan harus dilikuidasi terlebih dahulu. Hal tersebut menjadi mudah karena dengan menjadi perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, setiap saat pihak pendiri dapat menjual seluruh atau sebagian porsi kepemilikannya kepada pihak lain melalui Bursa. Selain itu, basis harga penawarannya juga dapat dengan mudah diperoleh karena harga pasar saham setiap saat dapat diperoleh di Bursa.
- Dengan menjadi perusahaan publik, berbagai kendala dan permasalahan yang dihadapi perusahaan untuk bertahan dan berkembang tidak lagi semata hanya menjadi persoalan pendiri perusahaan tetapi juga menjadi permasalahan banyak pihak yang menjadi pemegang saham perusahaan. Banyak pihak yang akan turut memikirkan solusisolusi terbaik agar perusahaan dapat terus berkembang.
- Dalam hal terjadi kegagalan pembayaran utang kepada pihak ketiga sehingga diperlukan suatu restrukturisasi tertentu, dengan menjadi perusahaan publik, maka

proses restrukturisasi dapat menjadi lebih mudah. Hal tersebut dimungkinkan karena dengan menjadi perusahaan terbuka yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, akan tersedia jalan keluar bagi kreditur yaitu melalui konversi utang menjadi saham di mana saham tersebut selanjutnya dapat dijual kepada publik melalui mekanisme perdagangan saham di Bursa.

5. Meningkatkan Citra Perusahaan (Company Image)  
Dengan Go Public suatu perusahaan akan selalu mendapat perhatian media dan komunitas keuangan. Hal ini memberikan keuntungan bagi perusahaan tersebut untuk mendapat publikasi secara cuma-cuma, sehingga dapat meningkatkan citranya. Peningkatan citra tersebut tentunya akan memberikan dampak positif bagi pengembangan usaha di masa depan. Hal ini sangat dirasakan oleh banyak perusahaan yang berskala kecil hingga menengah karena dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, citra mereka menjadi setara dengan perusahaan besar lainnya yang telah memiliki skala bisnis yang besar dan pengalaman historis yang lama.
6. Meningkatkan Nilai Perusahaan (Company Value)  
Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, setiap saat dapat diperoleh valuasi terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa, yang pada

akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

## 2. **Konsekuensi**

### a) Berbagi Kepemilikan

Hal ini dapat diartikan bahwa persentase kepemilikan akan berkurang. Banyak perusahaan yang hendak Go Public merasa enggan karena khawatir akan kehilangan kontrol/kendali perusahaan. Sebenarnya hal tersebut tidak perlu dikhawatirkan karena jumlah minimum saham yang dipersyaratkan untuk dijual kepada publik melalui proses Penawaran Umum (Initial Public Offering/IPO) tidak akan mengurangi kemampuan pemegang saham pendiri untuk tetap dapat mempertahankan kendali perusahaan.

b) Mematuhi Peraturan Pasar Modal yang Berlaku  
Pasar modal memang menerbitkan berbagai peraturan. Namun semua ketentuan tersebut pada dasarnya justru akan membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik di masa mendatang. Para pemegang saham, pendiri dan manajemen perusahaan tidak perlu khawatir dengan berbagai pemenuhan peraturan tersebut karena terdapat pihak profesional yang dapat dimanfaatkan jasanya untuk membimbing dan membantu pemenuhan peraturan tersebut.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Indonesia Stok Exchange Bursa Efek Indonesia, “*Panduan Go Public*”, (Jakarta, PT. bursa efek Indonesia)hlm 1-4.

## **Studi kasus: Balada Saham PT Garuda Indonesia yang "Gagal IPO" di Bursa Efek**

Masalah yang dihadapi oleh maskapai penerbangan milik pemerintah Garuda Indonesia terkait dengan ketidakberesan laporan keuangan sehingga Mankeu Sri Mulyani Indrawati harus membekukan izin dari KAP yang mengaudit keuangan PT Garuda Indonesia itu, sesungguhnya merupakan puncak gunung es yang membelit manajemen bisnis BUMN ini selama ini. Kesalahan fatal laporan keuangan yang berakibat melanggar ketentuan dari Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan yang sudah go publik, sungguh memprihatinkan kita semua. Tidak bisa di pungkiri terjadinya mis management yang akut dalam tubuh Garuda Indonesia ini. Mis- management yang terjadi bagaikan lingkaran setan tiada berujung, kendati para profesional bergantian menjadi komandan dalam mengelola Garuda Indonesia, namun "bau amis" penyimpangan, nyaris tidak pernah sepi. Padahal segala kemudahan, segala support dan sumber daya, seharusnya tidak terlalu sulit bagi perusahaan sebesar Garuda untuk memperolehnya agar memiliki daya saing yang kuat. Pada saat memulai proses go publik, banyak pihak sudah membaca kecenderungan yang tidak sehat pada perusahaan ini. Bahkan kekuatiran itu betul-betul terjadi ketika saham Garuda mulai di lepas di pasar, melalui pasar perdana IPO -- Initial Public Offering, tanggapan pasar sangat lemah dan tidak mencapai target. Pada tanggal 14 Februari 2011, kompas.com memberitakan dengan judul "IPO Garuda Dinilai Telah Gagal", demikian juga sejumlah pemberitaan lainnya yang bernada sama. Suara.com menurunkan judul berita "Mengapa IPO Garuda buntung?". Citra Garuda Indonesia sebagai maskapai

penerbangan nasional tercoreng akibat kegagalan pemerintah dalam masa penawaran umum perdana saham atau initial public offering. Selain harus segera dievaluasi, kegagalan ini juga harus menjadi bahan pertimbangan untuk privatisasi badan usaha milik negara lainnya.

Kegagalan awal penawaran saham Garuda kepada publik ditunjukkan oleh tidak semua di serap oleh permintaan pasar, atau dengan kata lain undersubscribed. Dengan harga IPO sebesar Rp 750 perlembar dan jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 6,335 miliar saham, hanya sekitar 3,327 miliar lembar saham yang diserap pasar. Sementara sisanya berjumlah sekitar 3,008 miliar saham harus di beli kembali oleh para underwriters, konsorsium penjamin emiten, antara lain yaitu PT Bahana Securities, PT Dana Reksa Sekuritas, dan PT Mandiri Sekuritas, sebagai konsekuensi dari full-commitment untuk mensupport go public dari Garuda Indonesia. Kurangnya minat investor untuk membeli saham Garuda pada masa IPO, menjadi indikasi kuat kegagalannya untuk memasuki pasar modal. Artinya pasar atau investor memiliki persepsi yang sangat negative terhadap Garuda ini dalam mengelola bisnisnya. Pasar tidak meyakini kalau Garuda akan baik manajemennya kedepan.

Bukti kesimpulan ini langsung terlihat ketika saham Garuda berlabel GIAA ini di jual pada pasar sekunder, yang biasanya harganya melonjat, ini malah menurun habis-habisan. Yaitu dari harga perdana Rp 750, turun menjadi Rp 620, atau anjlok sebesar 17,33 %. Sebuah indikasi yang sangat jelek sehingga banyak analis menyimpulkan kalau IPO Garuda gagal dan buntung. Memang sangat berat bagi saham GIAA ini untuk menembus dan melewati harga IPOnya Rp 750. Dan selama ini lebih banyak bergerak dari

antara Rp 400 hingga Rp 600 perlembar. Lagi-lagi, persepsi investor tentang kinerja garuda serta masa depan garuda tidak mampu berubah akan menjadi lebih baik. Dalam pemberitaannya [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com) mencatat harga tertinggi yang pernah dicapai saham garuda 6 tahun terakhir berada di Rp 630 per saham dan harga terendahnya pernah berada di level Rp 200 per lembar saham.

Harga saham PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) menyentuh level harga saham tertinggi dalam kurun waktu enam tahun terakhir. Pada perdagangan hari ini, harga saham berkode GIAA tersebut tercatat naik 12,50% ke level Rp 630/saham. Volume perdagangan juga tercatat cukup besar 228,03 juta saham senilai Rp 138,74 miliar. Terakhir kali saham GIAA berada pada level Rp 630-an pada 26 April 2013. Saat itu harga saham Garuda ditutup pada level harga Rp 634/saham, setelah itu harganya terus terkoreksi dan sempat berada pada level harga Rp 200/saham. Dalam kurun waktu 5 tahun saya mengikuti dan berinvestasi pada saham GIAA ini, dan terpaksa saya lepas dan tidak lagi mentransaksikannya sejak 3 tahun yang lalu. Mengapa? Karena lebih banyak capek melihat pergerakan naik dan turun-turun dan turun terus ketimbang turun lalu naik naik dan naik. Bahkan saham ini termasuk yang sering "digoreng" oleh para trader di lantai bursa efek Indonesia.

Menjadi sangat penting di pahami bahwa, ketika Garuda sudah melantai di bursa efek, maka semuanya menjadi sangat transparan, bagi para investor dan pelaku pasar modal. Sekecil apapun informasi akan menjadi pintu pembentuk opini investor apakah perusahaan emiten ini benar atau banyak tidak benarnya.

Nah, apabila saham garuda sepertinya hanya berjalan

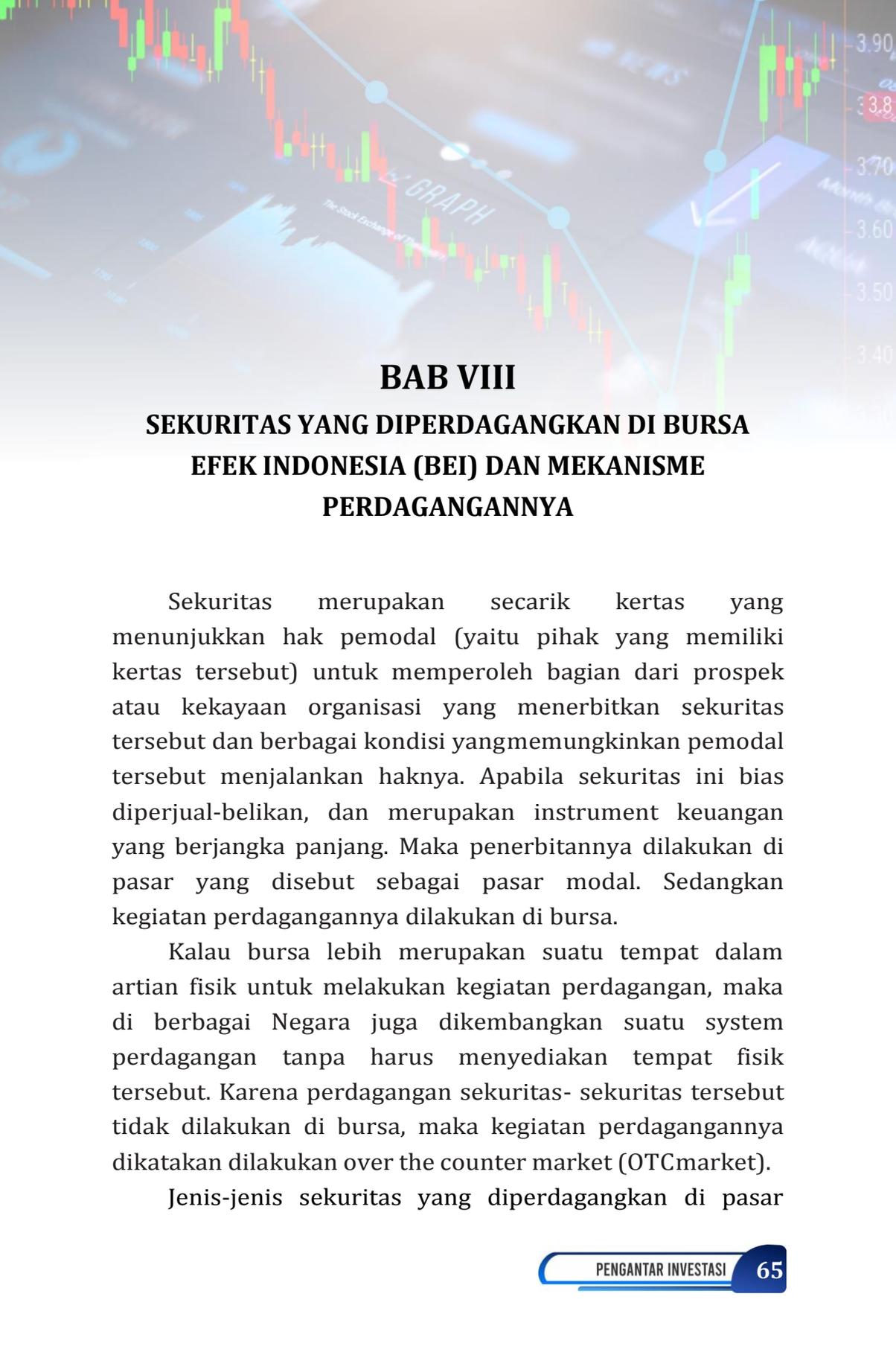
di tempat saja, itu artinya pasar memaknai pengelolaannya tidak profesional dan bahkan sangat mungkin ada banyak aekali permainan di dalamnya. Jadilah sahamnya tidak menjadi koleksi jangka panjang bagi investor. Dan malah menjadi mainan di kalangan para trader bergaya hit and run, beli pagi jual siang daripada stress memegang lama-lama saham ini. Dan itu semua menjadi benar di pandangan para investor ketika muncul masalah laporan keuangan yang menyimpang. Dan tindakan pemerintah melalui Menteri Keuangan Sri Mulyani menjadi sangat bagus untuk memotong semua lingkaran setan yang terjadi dalam mismanagement Pt Garuda Indonesia ini.

Bahkan membekukan izin KAP yang mengaudit PT Garuda Indonesia, merupakan ketegasan yang perlu dijaga karena para investor di lantai bursa akan mencermati. Tidak hanya itu, merombak manajemen, melakukan restrukturisasi, dan gaya manajemen serta gaya kepemimpinan harus berubah total. Kalau tidak maka Garuda tidak akan bisa kemana-mana, sayapnya menjadi patah dan perjalanan sahamnya akan menjadi kisah dan balada yang semakin memprihatinkan.<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> <https://www.kompasiana.com/yupiter/5d31496e0d8230225a200062/balada-saham-pt-garuda-indonesia-yang-gagal-ipo?page=2> diakses pada 2 april 2020 pukul 07.30 WIB





## **BAB VIII**

### **SEKURITAS YANG DIPERDAGANGKAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DAN MEKANISME PERDAGANGANNYA**

Sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Apabila sekuritas ini bias diperjual-belikan, dan merupakan instrument keuangan yang berjangka panjang. Maka penerbitannya dilakukan di pasar yang disebut sebagai pasar modal. Sedangkan kegiatan perdagangannya dilakukan di bursa.

Kalau bursa lebih merupakan suatu tempat dalam artian fisik untuk melakukan kegiatan perdagangan, maka di berbagai Negara juga dikembangkan suatu system perdagangan tanpa harus menyediakan tempat fisik tersebut. Karena perdagangan sekuritas- sekuritas tersebut tidak dilakukan di bursa, maka kegiatan perdagangannya dikatakan dilakukan over the counter market (OTCmarket).

Jenis-jenis sekuritas yang diperdagangkan di pasar

financial akan sangat beranek aragam. Untuk maksud analisis dan pemahaman konsep, berikut ini akan dibicarakan tiga jenis sekuritas, yaitu obligasi, saham, dan instrument keuangan jangka pendek.

Obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan ataupun pemerintah. Dengan membeli obligasi, pemilik obligasi tersebut berhak menerima bunga (yang biasa dibayarkan setiap semester) dan harga nominalnya pada waktu obligasi tersebut jatuh tempo. Obligasi bias mempunyai karakteristik yang bermacam-macam. Diantara jenis-jenis tersebut, salah satu jenis yang "tradisional" adalah obligasi yang menawarkan bunga yang tetap dengan jangka waktu tertentu. Misalkan suatu obligasi mempunyai nilai nominal Rp1.000.000, mempunyai coupon rate 18o/o dan jangka waktu 5 tahun. Ini berarti bahwa pembeli obligasi tersebut akan menerima bunga sebesar  $13\% \times \text{Rp } 1.000.000 = \text{Rp } 180.000$  setiap tahun (ada yang dibayarkan setiap tahun, tetapi mungkin juga dibayar setiap enam bulan sekali), mulai tahun pertama sampai dengan tahun kelima. Pada tahun kelima pemilik obligasi akan memperoleh pelunasan pokok pinjamannya, yaitu sebesar Rp1.000.000.

Selama berjalannya waktu, harga obligasi tersebut bisa naik bisa pula turun. Jadi meskipun penghasilan yang diterima dalam bentuk bunga bersifat tetap, tetapi kalau pemodal akan menjual obligasi tersebut sebelum jangka waktu pelunasannya (disebut juga sebagai jangka waktu jatuh tempo), ada kemungkinan bahwa ia akan menerima harga yang berbeda dengan harga yang dulu ia bayar. Di Indonesia obligasi yang diperdagangkan di pasar modal merupakan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan dengan jangka waktu minimal empat tahun.

Pemerintah belum menerbitkan obligasi yang juga diperdagangkan di pasar modal.

Sedangkan kalau para pemodal membeli saham, berarti mereka membeli prospek perusahaan. Kalau prospek perusahaan membaik harga saham tersebut akan meningkat. Memiliki saham berarti memiliki perusahaan. Kalau seseorang memiliki 1% dari seluruh saham yang di edarkan perusahaan, berarti kepemilikannya juga sebesar 1%. Kalau perusahaan berkembang baik, maka nilai perusahaan mungkin meningkat. Sebagai akibatnya nilai investasi kita pada perusahaan tersebut mungkin juga menjadi meningkat. Dalam keadaan tersebut harga saham mungkin naik, menjadi lebih tinggi dari harga pada waktu kita pertama kali membeli. Dikatakan kita memperoleh capital gains. Penghasilan yang dinikmati oleh pembeli saham adalah pembagian dividen ditambah dengan kenaikan harga saham tersebut. Dengan demikian dipandang dari segi kepastian, maka penghasilan pemilik saham menjadi lebih tidak pasti. Hal ini disebabkan karena pembayaran dividen sendiri akan dipengaruhi oleh prospek perusahaan yang tidakpasti.

Akhirny ainvestasi pada instrument keuangan jangka pendek bias diwakili oleh, misalnya, sertifikat deposito. Untuk keperluan analisis investasi, proksi yang lebih tepat mungkin adalah Sertifikat Bank Indonesia, karena instrument ini dapat dipergunakan untuk mewakili investasi yang bebas risiko (di Amerika Serikat biasanya adalah treasury bills, yaitu instrument keuangan jangka pendek yang diterbitkan oleh pemerintah Federal). Tingkat keuntungan yang diterima oleh pemodal bisa dinyatakan sebagai:

$$\text{Tingkat Keuntungan} = \frac{W_{t+1} - W_t}{W_t}$$

Dalam hal ini  $W_{t+1}$ , adalah kekayaan pada akhir periode,  $W_t$  adalah kekayaan pada awal periode. Untuk saham, kekayaan pada akhir periode adalah harga saham tersebut ditambah dengan pembayaran dividen (kalau ada). Sedangkan kekayaan pada awal periode tidak lain merupakan harga saham tersebut pada waktu dibeli.

Di BEJ, jenis-jenis sekuritas yang diperdagangkan adalah:

- 1) Saham biasa
- 2) Saham preferen
- 3) Obligasi
- 4) Obligasi konversi
- 5) Sertifikat right
- 6) Waran
- 7) Reksadana.

Saham biasa adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Keuntungan yang dinikmati oleh penegang saham berasal dari pembayaran dividen dan kenaikan harga saham. Besar kecilnya dividen yang diterima oleh pemegang saham tidak tetap, tergantung pada keputusan RUPS. Pemilik saham biasa mempunyai hak memilih (vote) dalam RUPS untuk keputusan-keputusan yang memerlukan pemungutan suara, seperti pembagian dividen, pengangkatan Direksi dan Komisaris, dan sebagainya. Saham preferen merupakan saham yang akan menerima dividen dalam jumlah yang tetap. Biasanya pemiliknya tidak mempunyai hak dalam RUPS.

Obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan ataupun pemerintah.

Obligasi tersebut membayarkan bunga yang ditunjukkan oleh coupon rate yang tercantum pada obligasi tersebut. Apabila coupon rate-nyasebesar T 8%, maka obligasi tersebut membayarkan bunga sebesarRp.l80.000 per tahun, apabila nominalnya Rp1.000.000. Obligasi konversi adalah obligasi yang dapat dikonversikan (ditukar) menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya. Sertifikat right merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknyanya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu. Sertifikat ini diberikan kepada pemegang saham lama ketika dilakukan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama. Akhirnya waran merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan yang menerbitkan waran tersebut dengan harga tertentu pada waktu tertentu. Waran biasanya diberikan sebagai "pemanis" penerbitan obligasi dengan coupon rate yang lebih rendah dari tingkat keuntungan yang umum berlaku.

Sedangkan reksadana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknyanya menitipkan uang kepada pengelola reksadana (disebut manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar uang atau pasar modal. Perusahaan reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi. Reksadana dapat dibedakan menjadi dua, yaitu reksadana tertutup(close-ended) dan reksadana terbuka (open-ended). Pada reksadana tertutup, setelah dana yang terhimpun mencapai jumlah tertentu maka reksadana tersebut akan ditutup. Dengan demikian, investor tidak dapat menarik kembali dana yang telah diinvestasikan. Sedangkan pada reksadana terbuka, investor dapat

menginvestasikan dananya dan/atau menarik dananya setiap saat dari reksadana tersebut selama reksadana tersebut masih aktif. Dengan demikian, investor dapat menjual kembali reksadana yang telah dibeli atau perusahaan reksadana dapat membeli kembali reksadana yang telah dijual.

#### **A. MEKANISME PERDAGANGANNYA**

Perdagangan di BEI didasarkan pada sistem order yang artinya investor harus menghubungi perusahaan sekuritas, membuat perjanjian tertulis dan membuka Rekening Efek atas namanya. Perusahaan sekuritas kemudian menjalankan order yang diminta nasabah. Sebuah perusahaan sekuritas juga dapat melakukan transaksi pembelian dan penjualan saham atas nama mereka sebagai bagian dari portofolio perusahaan.

Proses perdagangan saham di Pasar Modal melibatkan banyak pihak, diantaranya adalah:

1. SRO Pasar Modal: BEI, KSEI dan KPEI sebagai regulator perdagangan efek di Indonesia
2. Perusahaan Efek Anggota Bursa yang telah memperoleh izin usaha dari OJK sebagai Perantara Pedagang Efek sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 2 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM) dan telah memperoleh persetujuan Keanggotaan Bursa untuk mempergunakan sistem dan atau sarana Bursa dalam rangka melakukan kegiatan perdagangan Efek di Bursa sesuai dengan Peraturan Bursa
3. Nasabah
4. Biro Administrasi Efek
5. Lembaga Kustodian dan/atau Bank Kustodian

Setelah pemodal melakukan transaksi, lewat pialang, membeli saham, maka ia tidak akan menerima saham yang dibelinya pada saat itu juga. Di BEJ ia akan menerima saham tersebut empat hari setelah tanggal transaksi (di istilahkan sebagai  $t+4$ ). Sekuritas yang di transaksikan haruslah sekuritas yang valid. Bursa menyediakan berbagai fasilitas, tempat, dan informasi untuk menyelesaikan transaksi tersebut.

Pada hari transaksi ( $t+0$ ), BEJ memberikan kepada para anggota bursa Lembar Transaksi Anggota Bursa (LIAB), berisikan data tentang transaksi yang dilakukan. UIAB merupakan keterangan tentang penyerahan dan/atau pembayaran sekuritas yang harus dilakukan untuk setiap penyerahan sekuritas dan pembayaran. Akhirnya pada  $t+5$ , anggota bursa mengembalikan LIAB sebagai pernyataan bahwa *settlement* telah selesai.

Anggota bursa yang tidak mampu menyelesaikan kewajiban mereka, yaitu menyerahkan saham pada  $t+4$ , dilarang untuk melakukan kegiatan perdagangan di pasar regular maupun non regular, dan harus menyelesaikan kewajiban tersebut di perdagangan kas (*cash trading*). Apabila anggota bursa tidak dapat memenuhi kewajiban di pasar non-reguler, maka pada hari  $t+5$  harus dapat memenuhi kewajiban tersebut. Sedangkan apabila default tersebut terjadi pada pasar regular, maka pada hari  $t+6$  harus dapat memenuhi kewajibannya. Apabila tidak, maka KDEI (yaitu lembaga yang melakukan kliring dan deposit efek) akan melakukan pembelian untuk mengganti kewajiban yang tidak dapat dipenuhi oleh anggota bursa tersebut.

Anggota bursa yang defoull harus membayar denda sebesar 0,5% dari nilai transaksi, dan diberi peringatan. Keterlambatan membayar denda akan dikenakan *penalty*

sebesar 1% setiap hari.

Pelaksanaan perdagangan Efek di Bursa dilakukan dengan menggunakan fasilitas JATS. Perdagangan saham di Bursa hanya dapat dilakukan oleh Anggota Bursa (AB) yang juga menjadi anggota Kliring KPEI. Anggota Bursa bertanggung jawab terhadap seluruh transaksi yang dilakukan di Bursa baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah.<sup>25</sup>

Komponen utama JATS adalah computer pemroses data utama, gateways (komputer-komputer subsidiari), dan stasiun kerja (*workstation*) para traders yang terdiri dari terminal untuk para pialang. Komputer pemroses data utama melakukan proses perdagangan dengan menerima dan memproses berbagai order dari para pialang, mentransmisikan informasi pasar ke berbagai *workstation*, dan mencocokkan (*matching*) order beli dan jual untuk alokasi yang sesuai.

Gate ways dalam system tersebut merupakan komputer-komputer yang menghubungkan workstation dengan computer pemroses data utama. Komputer-komputer ini menyeimbangkan distribusi arus data dari berbagai workstation ke komputer pemroses data utama, dan sebaliknya. Dengan demikian mencegah penundaan dalam waktu reaksi.

Para pialang menggunakan workstation tersebut untuk melaksanakan kegiatan berikut:

1. Memasukkan order beli dan jual.
2. Memonitor kegiatan pasar dan tersedianya porsi asing

---

<sup>25</sup> Dhea Anggita, "Mekanisme Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia" ([https://www.academia.edu/31737890/Mekanisme Perdagangan Saham di Bursa E fek Indonesia](https://www.academia.edu/31737890/Mekanisme_Perdagangan_Saham_di_Bursa_Efek_Indonesia))

3. Memonitor status order (sudah di eksekusi atau belum)
4. Membaca status transaksi yang sudah di selesaikan
5. Menerima informasi perusahaan
6. Menerima pesan dan pengumuman dari BEJ
7. Memasukkan "iklan" untuk menjual atau membeli saham
8. Melaporkan hasil-hasil kesepakatan yang dilakukan padapapan negosiasi

Dengan memonitor kondisi pasar dengan terminal JATS, seorang pialang dapat menyediakan informasi pasar yang akurat dengan telepon ke para dealers di kantor perusahaan sekuritas. Para dealers kemudian dapat menyampaikan informasi pasar tersebut kepada para pemodal yang akan mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham-saham.

Setelah menerima order dari kantor perusahaannya, seorang pialang di lantai bursa dapat memasukkan order tersebut ke JATS lewat terminal yang dimilikinya. Order tersebut kemudian dicocokkan apabila ada order yang sesuai dalam system tersebut, atau "ditahan" sampai tersedia order yang cocok. Sistem JATS, dalam mencocokkan order, menggunakan mekanisme prioritas harga dan waktu.



Sebelum melakukan transaksi, investor harus terlebih dahulu menjadi nasabah di salah satu perusahaan efek yang menjadi anggota bursa. Seperti halnya dalam membuka tabungan di bank, harus ada minimal investasi awal yang ditempatkan. Jumlah deposit yang diwajibkan bervariasi, misalnya ada perusahaan efek yang mewajibkan sebesar Rp.15 juta, ada sebesar Rp.25 juta, dan lain-lain. Namun ada juga perusahaan yang menentukan misalnya 50 persen dari transaksi yang akan dilakukan sebagai deposit. Misalkan seorang nasabah akan bertransaksi sebesar Rp.10 juta maka yang bersangkutan diminta untuk menyetor dana sebesar Rp.5 juta.

Setelah nasabah membuka deposit di sebuah perusahaan efek dan mendapatkan persetujuan dari perusahaan efek tersebut baru dapat dilakukan transaksi saham. Transaksi efek diawali dengan pemesanan (order) untuk harga tertentu. Pesanan tersebut dapat berupa surat maupun melalui telepon yang disampaikan kepada perusahaan efek melalui sales (dealer). Pesanan tersebut harus menyebutkan jumlah yang akan dibeli atau dijual dengan menyertakan harga yang ingin diinginkan

Pada dasarnya pesanan investor dapat dibedakan menjadi:

- 1) Market Order, yaitu pesanan jual atau beli pada harga yang terbaik;
- 2) Limit Order, yaitu order jual atau beli pada harga yang telah ditetapkan oleh nasabah;
- 3) All Order None atau Fill or Kill, dalam hal ini transaksi baru bias dilaksanakan bila jumlah efek yang ditawarkan sesuai dengan jumlah yang dipesan, jika tidak transaksi tidak dilaksanakan;

- 4) Discretionary Order, yaitu order yang dilaksanakan berdasarkan tingkat harga yang menurut PPE merupakan harga terbaik untuk nasabahnya;
- 5) Good Trough the Week, yaitu order yang harus dilaksanakan dalam jangka waktu yang telah ditetapkan oleh nasabah.

Pesanan jual atau beli saham para investor dari berbagai perusahaan efek akan bertemu di lantai bursa. Setelah terjadi pertemuan (match) antara order, maka proses selanjutnya adalah proses penyelesaian transaksi. Proses pembelian saham diawali dengan seketika investor menghubungi perusahaan efek di mana ia terdaftar sebagai nasabah. Investor tersebut menyampaikan instruksi beli kepada pialang.

Kemudian trader tersebut memasukkan instruksi beli ke dalam sistem computer perdagangan di BEI yang dikenal dengan sebutan Jakarta Automated Trading System (JATS). Perdagangan Efek di Bursa hanya dapat dilakukan oleh anggota bursa yang juga menjadi anggota kliring di KPEI. Anggota Bursa Efek yang terdaftar di BEI bertanggung jawab terhadap seluruh transaksi yang dilakukan di bursa baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah.

JATS secara otomatis menggunakan mekanisme tawar-menawar secara terus-menerus sehingga untuk pembelian akan diperoleh harga pasar terendah dan sebaliknya untuk transaksi jual diperoleh harga pasar tertinggi. Suatu transaksi dinyatakan berhasil bila terjadi matched antara penawaran jual dan beli.

Proses selanjutnya adalah penyelesaian transaksi. Dalam Scripless Trading System, penyelesaian transaksi dapat dilakukan lebih efisien, cepat, dan murah. Para

investor di sini tidak perlu lagi mendaftarkan lembar saham yang dimiliki. Semua transaksi terjadi secara elektronik dan tidak secara manual. Dengan Scripless Trading System ini tanpa adanya penyerahan fisik sertifikat saham, tidak ada lagi risiko pemalsuan saham. Proses penyelesaian transaksi dalam Scripless Trading System hanya dilakukan pemindah buku antar rekening. Sistem perdagangan melalui sistem ini memiliki mekanisme penyelesaian dan penyimpanan saham secara elektronik merubah sertifikat saham kedalam bentuk elektronik.

Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivative dari efek. Saham berupa tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau suatu badan dalam suatu perusahaan.

Wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya. Akan tetapi sekarang sudah dikenal sistem tanpa warkat dan sudah mulai dilakukan di BEI yang bentuk kepemilikannya tidak lagi diberinama pemiliknya tetapi sudah berupa account atas nama pemilik atau saham tanpa warkat sehingga penyelesaian transaksi semakin mudah dan cepat. Saham atau ekuitas merupakan surat berharga yang sudah banyak dikenal masyarakat. Umumnya jenis saham yang dikenal adalah saham biasa (common stock).

Saham dibagi menjadi dua jenis yakni saham biasa (common stock) dan saham preferen (preferred stock). Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior atau akhir terhadap pembagian deviden dan hak atas harta kekayaan perusahaan jika

perusahaan tersebut dilikuidasi (tidak memiliki hak-hak istimewa). Karakteristik lain dari saham biasa adalah dividen dibayarkan selama perusahaan memperoleh laba. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam RUPS dengan istilah one share one vote. Pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

Sedangkan untuk saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bias menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi). Persamaan saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividen tetap selama masa berlaku dari saham dan memiliki hak tebus, serta dapat dipertukarkan dengan saham biasa. Saham preferen lebih aman dibandingkan dengan saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap harta kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu. Saham preferen sulit untuk diperjual belikan seperti saham biasa karena jumlahnya yang sedikit.

Daya tarik dari investasi saham di Pasar Modal adalah dua keuntungan yang dapat diperoleh pemodal dengan membeli saham atau memiliki saham, yaitu dividen dan capital gain. Dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Biasanya dividen dibagikan setelah adanya persetujuan pemegang saham dan dilakukan setahun sekali. Agar investor berhak memperoleh dividen, pemodal harus memegang saham tersebut untuk kurun waktu tertentu hingga kepemilikan saham tersebut diakui sebagai pemegang saham dan berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang diberikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, di mana pemodal atau pemegang saham memperoleh jumlah saham tambahan. Sedangkan capital gain merupakan selisih antaraharga bunga dan harga jual yang terjadi. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Umumnya investor jangka pendek mengharapkan keuntungan dari capital gain.

Saham dikenal memiliki karakteristik sebagai surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi (high risk-high return) saham memungkinkan pemodal memperoleh keuntungan dalam jumlah besar dalam waktu singkat, namun sering dengan berfluktuasinya harga saham, saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat.

a. Tahapan Transaksi antara Investor dengan Perusahaan Efek/Perusahaan Sekuritas.

Hubungan pertama dalam melakukan investasi di Pasar Saham di BEI adalah hubungan antara Investor dengan Perusahaan Efek atau lebih dikenal dengan Perusahaan Sekuritas. Berikut ini adalah tahapan- tahapan transaksi antara Investor dengan Perusahaan Efek/Perusahaan Sekuritas:

- 1) Pembukaan Rekening Seseorang yang akan menginvestasikan (Investor) uangnya di pasar modal dalam bentuk pembelian saham, tentunya tidak bias langsung membeli di Bursa Efek Indonesia. Ia wajib menempuh prosedur-prosedur yang sekaligus merupakan mekanisme jual/beli dalam Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan Efek adalah gerbang utama dari pada

investor. Investor dapat membuka rekening di Perusahaan Efek dengan cara mengisi dokumen-dokumen yang diperlukan. Secara umum, Perusahaan Efek bias anya mewajibkan investor untuk menyetorkan Deposit atau sejumlah dana tertentu sebagai jaminan dalam proses penyelesaian transaksi yang mulai dari Rp. 50.000.000,-. Perusahaan Efek merupakan suatu lembaga yang dapat melakukan kegiatan sebagai perantara pedagang efek, penjamin emisi efek, manajer investasi, penasihat investasi serta kegiatan lain sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM.

Perusahaan Efek sebagai lembaga kepercayaan masyarakat mempunyai peran strategis dalam menjaga kelangsungan Pasar Modal. Oleh karena itu, otoritas pasar modal yaitu BAPEPAM telah menetapkan berbagai ketentuan operasional dalam melakukan kegiatan Perusahaan Efek. Perusahaan efek dituntut untuk memelihara likuiditas yang cukup sehingga mampu memenuhi seluruh kewajibannya.

- 2) Perintah Jual Beli dengan menggunakan JATS. Transaksi diawali dengan memberikan perintah jual dan/atau perintah beli ke Perusahaan Efek. Perintah tersebut dapat diberikan lewat telepon atau perintah secara tertulis. Perintah tersebut harus berisikan nama saham, jumlah yang akan dijual dan/atau dibeli, serta berapa harga jual dan/atau harga beli yang diinginkan. Perintah tersebut selanjutnya akan diverifikasi oleh Perusahaan Efek bersangkutan. Semua transaksi akan dikirim ke

system computer Jakarta Automatic Trading System yang disingkat dengan JATS.

- 3) Netting, pemindah bukuan antar rekening, dan hasil penyelesaian transaksi.

Pada proses ini akan terjadi Netting. Netting adalah kegiatan Kliring yang dilakukan oleh KPEI yang menimbulkan hak dan kewajiban setiap Anggota Kliring untuk menyerahkan atau menerima sejumlah Efek tertentu yang ditransaksikan dan untuk menerima atau membayar sejumlah uang untuk seluruh Efek yang ditransaksikan. Setelah netting akan dilakukan pemindah bukuan antar rekening. Setelah itu, Hasil penyelesaian transaksi disampaikan kepada masing-masing perusahaan efek. Proses penyelesaian transaksi biasanya membutuhkan waktu tiga hari.

#### b. Tahapan Perdagangan antara Investor dengan Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hubungan kedua yang dilakukan oleh investor dalam melakukan investasi adalah hubungan antara investor dengan Bursa Efek Indonesia. Hubungan ini terjadi bila investor sudah melaksanakan hubungan awal yang telah dijelaskan diatas yaitu hubungan antara investor dengan Perusahaan Efekatau PerusahaanSekuritas.

Harga sebuah saham dapat berubah naik turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Hal tersebut dimungkinkan karena banyaknya order yang dimasukkan ke system JATS. Order yang terjadi pada JATS dapat berupa:

- 1) Penawaran Pasar
- 2) Permintaan Pasar

Perlu diingat bahwa BEI, anggota bursa ataupun emiten tidak mempengaruhi atau tidak terlibat dalam pembentukan harga. Para Investor dapat memantau pergerakan atau posisi harga saham melalui beberapa cara, antara lain:

- 1) Memantau pergerakan harga saham melalui monitor yang terdapat di kantor Perusahaan Efek
- 2) Melihat pergerakan saham melalui situs web bursa atau fasilitas internet lainnya
- 3) Melihat perubahan saham di harian atau surat kabar
- 4) Memantau melalui radio

#### c. Tata cara perdagangan

Terdapat tiga segmen Pasar di Bursa Efek Indonesia yaitu:

##### 1) Pasar Reguler

Pasar Reguler adalah pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (continuous auction market) oleh Anggota Bursa Efek melalui JATS dan penyelesaiannya dilakukan pada Hari Bursa ke-3 setelah terjadinya Transaksi Bursa (T+3).

##### 2) Pasar Negosiasi

Pasar Negosiasi adalah pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan tawar-menawar langsung secara individual dan tidak secara lelang yang berkesinambungan (Non Continuous Auction Market) dan penyelesaiannya dapat dilakukan berdasarkan kesepakatan Anggota Bursa Efek.

### 3) Pasar Tunai

Pasar Reguler Tunai (Pasar Tunai) adalah pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (continuous auction market) oleh Anggota Bursa Efek melalui JATS dan penyelesaiannya dilakukan pada Hari Bursa yang sama dengan terjadinya Transaksi Bursa (T+0).

#### d. Pelaksanaan Perdagangan

- 1) Pelaksanaan perdagangan Efek di Bursa dilakukan dengan menggunakan fasilitas JATS.
- 2) Penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Reguler dan Pasar Tunai dijamin oleh KPEI
- 3) Penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Reguler dan Pasar Tunai dilaksanakan melalui KSEI setelah melalui Kliring secara Netting oleh KPEI.
- 4) Penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Negosiasi dilakukan berdasarkan hasil Per-transaksi.

#### e. Pesanan Nasabah

- 1) Pesanan yang dapat dilaksanakan di Bursa hanya pesanan terbatas (limit order)
- 2) Setiap instruksi dan pesanan jual dan atau beli, wajib tercatat di bagian Pemasaran sebelum dimasukkan ke JATS.
- 3) Penawaran jual dan atau permintaan beli nasabah atas Efek selain Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu hanya boleh ditransaksikan oleh Anggota Bursa Efek di Pasar Reguler.

f. Satuan Perdagangan

- 1) Perdagangan di Pasar Reguler dan Pasar Tunai harus dalam satuan perdagangan (round lot) Efek atau kelipatannya. Satu satuan perdagangan (round lot) saham ditetapkan 100 (lima ratus) saham.
- 2) Perdagangan di Pasar Negosiasi tidak menggunakan satuan perdagangan (round lot).

g. Proses Tawar Menawar

- 1) Penawaran jual dan atau permintaan beli yang telah dimasukkan kedalam JATS diproses oleh JATS dengan memperhatikan prioritas harga (price priority).
- 2) Dalam hal penawaran jual atau permintaan beli diajukan pada harga yang sama, JATS memberikan prioritas kepada permintaan beli atau penawaran jual yang diajukan terlebih dahulu (time priority).

h. Biaya dan Perpajakan Transaksi Efek Saham Biaya Transaksi :

- ✓ Untuk membeli atau menjual saham, investor diwajibkan membayar biaya komisi kepada perusahaan pialang berdasarkan peraturan BEI, biaya komisi ini setinggi-tingginya 1 (satu) persen dari total nilai transaksi (beli dan jual). Besaran pastinya tergantung negosiasi.
- ✓ Perusahaan Sekuritas dari komisi tersebut diwajibkan membayar biaya transaksi .<sup>26</sup>

---

<sup>26</sup><https://kbi623.weblog.esaunggul.ac.id/wpcontent/uploads/sites/7284/2018/02/04.-MEKANISME-TRANSAKSI-EFEK-DI-BURSA-EFEK.pdf>

## **CONTOH KASUS DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

### **Ada Kasus Sekawan, BEI Ingatkan soal Transaksi Pasar Negosiasi**

Manajemen PT Bursa Efek Indonesia (BEI) akan mengeluarkan surat edaran (SE) terkait penyelesaian transaksi di pasar negosiasi. SE ini untuk mengingatkan kepada pelaku pasar soal kesepakatan di pasar negosiasi. Pengeluaran SE ini juga terkait kasus perdagangan semu saham dan repurchase agreement (repo) PT Sekawan Intipratama Tbk (SIAP). Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan Anggota Bursa Efek Indonesia (BEI), Hamdi Hasyarba ini menuturkan perdagangan saham di pasar negosiasi telah diatur dalam Peraturan BEI Nomor II.A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas. Salah satunya di dalam peraturan itu mengatur soal pasar negosiasi.

Hamdi mengatakan, BEI akan mengeluarkan surat edaran untuk mengingatkan kepada pelaku pasar soal transaksi di pasar negosiasi. Hal itu lantaran adanya kasus perdagangan semu saham dan repo PT Sekawan Intipratama Tbk.

"Tidak memperketat, namanya juga negosiasi. Yang penting kesepakatan kedua belah pihak sudah jelas. Ini untuk mengingatkan lagi soal kesepakatan itu. Kami akan mengeluarkan surat edaran itu secepatnya," jelas Hamdi, saat dihubungi Liputan6.com, seperti ditulis Selasa (17/11/2015).

Pada pasal VII soal pasar negosiasi yang tertuang dalam Peraturan Nomor II-A tentang perdagangan efek bersifat ekuitas itu antara lain memuat soal harga efek bersifat ekuitas yang diperdagangkan di pasar negosiasi ditetapkan berdasarkan kesepakatan dari anggota bursa

efek jual dan beli tanpa harus mengacu pada besaran fraksi harga.

Selain itu, perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar negosiasi dilakukan melalui proses tawar-menawar secara individual (negosiasi secara langsung) antar anggota bursa efek atau antar nasabah melalui anggota bursa efek atau antara nasabah dengan anggota bursa efek yang selanjutnya hasil kesepakatan dari tawar-menawar tersebut diproses melalui JATS.

Peraturan ini terjadi dan mengikat menjadi transaksi bursa dikonfirmasi oleh anggota bursa efek lawan transaksi (counter party). Lalu anggota bursa efek yang belum mempunyai lawan transaksi di pasar negosiasi dapat menyampaikan informasi mengenai penawaran jual dan atau permintaan beli bersifat ekuitas di pasar negosiasi melalui tampilan informasi.

Anggota bursa efek jual dan beli sepakat untuk menyelesaikan transaksi bursa di pasar negosiasi tanpa menyerahkan efek dandana, maka anggota bursa efek wajib melaporkan kesepakatan tersebut kepada PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dengan tembusan kepada bursa.

Sementara itu, Kepala Riset PT Koneksi Kapital Alfred Nainggolan menuturkan untuk mengungkapkan perlu ditemukan aktor intelektual terkait kasus perdagangan semu dan repo saham PT Sekawan Inti pratama Tbk (SIAP). Langkah itu dilakukan agar dapat memberikan sanksi tegas kepada pelaku pasar yang melakukan "aksi goreng menggoreng saham" di pasar modal Indonesia. Alfred menilai, semestinya pelaku pasar di pasar modal Indonesia sudah mengetahui "aksi goreng menggoreng saham" di pasar modal Indonesia. Hal itu mengingatkan mekanisme

perdagangan saham yang sudah teratur. Namun sisilain, ada juga investor ritel terutama yang baru mengenal pasar modal juga perlu dilindungi terutama dari pergerakan saham-saham yang tak wajar.

"Jadi bolanya sekarang ada di OJK. Ini saatnya OJK untuk menunjukkan independensinya mengungkapkan kasus saham Sekawan," kata Alfred. Akan tetapi, Alfred pesimistis terhadap penyelesaian kasus saham PT Sekawan Inti pratama Tbk. Ia melihat, sanksi yang diberikan hanya sanksi administratif.



## BAB IX

### SAHAM

Sebagai salah satu Negara berkembang, Indonesia menjadi Negara yang menjadi sasaran para pengusaha baik dari dalam maupun luar negeri. Mereka berbondong-bondong untuk menambah kekayaan dengan berinvestasi di Indonesia. Salah satu yang dipilih adalah investasi dalam bentuk saham. Pada zaman sekarang, Investasi yang cukup diminati adalah investasi di pasar modal dalam bentuk saham. Hal ini dikarenakan jika hendak menjualnya akan melalui proses yang mudah dan cepat. Berbeda dengan investasi dalam instrument lain, seperti tanah, emas, dll. Akan memakan waktu lama sampai akhirnya barang tersebut laku. Karenanya investasi dalam bentuk saham sangat diminati sekarang ini.

Saham sendiri merupakan bukti atas kepemilikan suatu perusahaan. Saham juga berupa lembaran-lembaran yang dijual di pasar modal. Biasanya untuk membeli saham suatu perusahaan, minimal harus membeli sebanyak 1 lot atau 100 lembar saham. Siapa saja yang membeli saham di suatu Emiten, berarti ia telah menjadi salah satu pemilik dari perusahaan tersebut. Akan tetapi, bagi seorang pemula di pasar modal banyak sekali hal yang harus diperhatikan agar

tidak gegabah yang mengakibatkan kerugian nantinya. Salah satu yang harus dilakukan adalah penilaian saham. Yaitu menilai harga saham suatu Emiten yang hendak dibeli. Langkah ini sangat penting untuk dipelajari. Karenanya dalam makalah ini akan dibahas tentang saham, dan penilaian saham.

## **A. Pengertian Saham**

Seperti yang kita ketahui, banyak sekali sarana investasinyang bisa dipilih saat ini. Mulai dari tanah, rumah, emas, dll. Namun investasi tersebut membutuhkan waktu yang cukup lama untuk menjualnya. Dan investasi yang kini kian digemari oleh masyarakat luas adalah saham. Hal ini dikarenakan investasi saham dinilai cukup mudah dan jika hendak menjualnya pun tidak memerlukan waktu yang lama seperti menjual tanah.

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya. Saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak modal (yaitu hak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut menjalankan haknya.<sup>27</sup>

Investasi dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti investor telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali (Return) saham tersebut. Wujud saham adalah selembarnya yang menerangkan bahwa pemilik

---

<sup>27</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPP YKPN, 2005), hal. 29.

kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut dan porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut.<sup>28</sup> Dengan demikian, jika seseorang membeli saham pada suatu perusahaan, hal ini berarti ia sudah memiliki beberapa lembar kepemilikan saham di perusahaan tersebut. Karena pada dasarnya, setiap pemegang saham suatu perusahaan, merupakan pemilik dari perusahaan tersebut.

Saham syariah adalah instrumen atau surat berharga yang diperdagangkan di Bursa Efek Syariah berbentuk penyertaan modal (kepemilikan atau saham) dan sukuk. Penyertaan modal atau saham merupakan salah satu bentuk penanaman modal dalam suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana tertentu dengan tujuan untuk menguagai sebagian kepemilikan atas perusahaan.<sup>29</sup> Saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah islam atau yang lebih dikenal dengan Syariah Compliant.

Jadi, berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

---

<sup>28</sup> Tjipto Darmaji dan HENDY M. FHAKRUDIN, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hal. 5

<sup>29</sup> Muhammad Nafik, HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi, 2009), hal. 244.

## B. Jenis-jenis Saham

Pada transaksi jual beli di Bursa efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan sudut-sudut saham, yaitu:<sup>30</sup>

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
  - a. Saham biasa (common stock), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemilikinya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Ciri- ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut:
    - 1) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
    - 2) Memiliki hak suara.
    - 3) Hak memperoleh bagian kekayaan perusahaan paling akhir apabila bangkrut setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
  - b. Saham Preferen adalah saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang Saham Preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan asset. Saham preferen (preferred stock), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor. Saham Preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi

---

<sup>30</sup> Ibid. h. 6

dan saham basa. Adapun ciri-ciri paling dahulu memperoleh deviden:<sup>31</sup>

- 1) Memiliki hak yang paling dahulu memperoleh deviden.
  - 2) Tidak memiliki hak suara.
  - 3) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
  - 4) Memiliki hak pembayaran sebesar nilai nominal saham lebih dulu setelah kreditur apabila perusahaan mengalami likuiditas.
2. Dilihat dari cara pemeliharannya, saham dibedakan menjadi:
- a. Saham atas unjuk (bearer stock) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
  - b. Saham atas nama (registered stock), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:
- a. Saham unggulan (blue-chip stock), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
  - b. Saham pendapatan (income stock), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden

---

<sup>31</sup> Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan Moneter dan Perbankan*, (Jakarta: LP-FEUI, 2005), hal. 385.

yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

- c. Saham pertumbuhan (growth stock-well known), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga growth stock lesser known, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri growth stock.
- d. Saham spekulatif (spekulative stock), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham siklikal (counter cyclical stock), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

### **C. Harga Saham**

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik saham (berapapun persentasenya atau jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Harga saham syariahnya bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan. bukti kepemilikan ini terhadap dalam dua bentuk, yaitu pertama, saham yang dikeluarkan atas nama pemiliknya yaitu pemegang saham ditulis pada surat saham tersebut sebagai bukti bagaimana pemegangnya, dan saham ini dapat diperalihkan haknya walau belum

sepenuhnya dilunasi harganya.<sup>32</sup> Kedua, saham atas unjuk yaitu nama pemiliknya tidak ditulis dalam surat saham dan hanya mengesahkan pemegangnya sebagai pemilik.

Harga saham menurut Anoraga et, all.<sup>33</sup> Market price atau harga pasar merupakan harga pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya. Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham dipasar atau yang biasanya disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah Listed di Bursa Efek Indonesia, dimana saham tersebut telah beredar.

Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga saham penutup yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga pedagang terakhir untuk suatu periode.<sup>34</sup> Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Profit). Apabila keuntungan yang diperoleh untuk perusahaan relatif tinggi, maka sangat dimungkinkan deviden yang dibayarkan relatif tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham dibursa dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan

---

<sup>32</sup> Ana Rokhatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi Pasar Modal*, (Jakarta: SinarGrafika, 2011), hal. 192.

<sup>33</sup> Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal (Edisi Revisi)*, (Jakarta: PTAsdiMahasatya, 2001), hal. 29.

<sup>34</sup> Anoraga, *Pengantar Pasar Modal...*, hal. 100.

saham tersebut meningkat, pada akhirnya harga saham pun juga meningkat. Selebar saham mempunyai nilai harga.

## 1. Jenis-jenis Harga Saham

Harga saham dapat dibedakan sebagai berikut :<sup>35</sup>

### a. Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

### b. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (Initial Public Offering). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan perusahaan publik yang terdaftar di bursa (Emiten). Pada kasus tertentu, apabila saham yang dijual memiliki permintaan yang lebih banyak dari saham yang tersedia maka harga sahamnya tidak seperti angka yang tertera di sertifikat saham (Nominal).

### c. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain.<sup>36</sup> Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan dalam Bursa Efek Indonesia. Transaksi disini sama sekali tidak lagi

---

<sup>35</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syariah...*,

<sup>36</sup> Sawidji Widoatmojo, *Pasar Modal Indonesia*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hal.13.

melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga dipasar sekunder dan merupakan harga bursa. Harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi dipasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan disurat kabar atau media lainnya adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan aktivitas di Bursa Efek Indonesia yang akan digunakan sebagai harga saham pembukaan keesokan harinya saat pembukaan.

## 2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Pada analisis saham yang terdiri analisis teknikal dan analisis fundamental dapat dikelompokkan menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain:

### a. Rasio Profitabilitas atau Rasio Keuntungan

Pengertian dari rasio portabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya. Disini permasalahannya adalah keefisienan manajemen dalam menggunakan baik total aktiva maupun aktiva bersih. Keefektifan dinilai dengan mengaitkan laba bersih terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba.<sup>37</sup> Hubungan seperti itu merupakan salah satu analisis yang memberikan gambaran lebih, walaupun hakikat dan waktu penetapan nilai yang tercantum dalam neraca akan cenderung menyimpang hasilnya.

---

<sup>37</sup> Danang Sunyoto, *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*, (Yogyakarta: CAPS, 2013), hal. 113.

## 1) Return On Asset (ROA)

ROA adalah kemampuan suatu perusahaan (aktiva perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan atau perbandingan laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba dan dinyatakan dalam persentase. ROA sering kali disebut sebagai rentabilitas ekonomi atau Earning Power.<sup>38</sup> Rentabilitas ekonomi adalah rasio untuk mengukur kemampuan aktiva perusahaan dalam memperoleh laba dari operasi perusahaan sebelum bunga dan pajak. Kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto.<sup>39</sup> ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivanya untuk memperoleh pendapatan. ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-asset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.<sup>40</sup> ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau asset yang dimilikinya.<sup>41</sup> ROA merupakan gambaran produktivitas perusahaan mengelola dana sehingga menghasilkan keuntungan.<sup>42</sup> Perhitungan atas total aktiva ROA dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasanya dengan total aktiva. Seberapa besar pengembalian atas

---

<sup>38</sup> Susan Irawati, *Manajemen Keuangan*, (Bandung: Pustaka, 2006), hal. 59.

<sup>39</sup> Suad Husnan, *Dasar-dasar Manajemen...*, hal. 72.

<sup>40</sup> Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta:BPFE, 2007), hal. 200.

<sup>41</sup> Darmaji, *Pasar Modal...*, hal. 200.

<sup>42</sup> John Wild, et. All. (*Analisis Laporan Keuangan*) Terj. Yavini dan Nurwahyu, (Jakarta:Salemba Empat, 2005), hal. 65.

investasi yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan laba usaha dengan total asset atau operating asset. Adapun rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Oleh karena itu, semakin besar rasio semakin baik karena berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Asset dari perusahaan terdiri dari hutang dan ekuitas, dimana kedua macam asset perusahaan ini digunakan dalam membiayai operasional perusahaan. ROA menunjukkan kepada investor bagaimana perusahaan merubah uang yang diinvestasikan kedalam perusahaan semakin baik, karena perusahaan menghasilkan lebih banyak dibandingkan dengan apa yang diinvestasikan.<sup>43</sup> Semakin besar nilai ROA, akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (pendanaan) yang diberikan pada perusahaan.

## 2) Return On Equity (ROE)

ROE disebut juga dengan laba atas modal sendiri. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. ROE juga merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang digunakan untuk adalah laba bersih

---

<sup>43</sup> Lukman Syamsuddin, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Rajagrafindo, 2009), hal. 63.

yang siap di bagikan kepada pemegang saham di bagi dengan jumlah lembar saham perusahaan. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Adapun rumus ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 3) Earnings Per Share (EPS)

EPS yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. EPS menggambarkan jumlah laba yang diperoleh setiap lembar selama periode tertentu. Maka, dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki EPS tinggi dibandingkan saham yang memiliki EPS rendah. EPS yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Adapun rumus EPS adalah:

$$\text{EPS} = (\text{Laba Bersih}/\text{Jumlah Saham})$$

### 4) Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan rasio antara laba bersih (Net Profit) yaitu sesudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan.<sup>44</sup> Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan

---

<sup>44</sup> Lukman Syamsuddin, Manajemen Keuangan Perusahaan..., hal. 62.

kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Hubungan antara laba bersih sisa pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitabel atau tidak. Angka NPM dapat dikatakan baik

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100 \%$$

#### b. Rasio Likuiditas atau Rasio Kelancaran

Pengertian rasio likuiditas adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas mempunyai tujuan untuk melakukan uji kecukupan dana, kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka panjang, kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi. Menurut Weston dan Brigham yang dikutip oleh Danang Sunyoto, bahwa rasio likuiditas yang bertujuan untuk

mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.<sup>45</sup>

### c. Rasio Solvabilitas atau Rasio Kewajiban

Pengertiannya adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan yang meliputi utang jangka pendek dan utang jangka panjang, baik perusahaan masih berjalan maupun dalam keadaan likuidasi (dibubarkan). Rasio ini terbukti penting karena mengukur utang jangka pendek dan jangka panjang, karena dengan kondisi keuangan yang baik dalam jangka pendek tidak menjamin adanya kondisi keuangan yang baik jugadalam jangka panjang. Halhal yang menguntungkan dalam jagka pendek dengan mudah digoyahkan dengan pos-pos jangka panjang.

## 1. Penilaian Saham

Menurut Wikipedia bahasa Indonesia, **penilaian saham** adalah metode penghitungan nilai-nilai teoritis dari sebuah perusahaan dan saham mereka. Harga saham yang terjadi di pasar modal merupakan harga yang terbetuk dari kekuatan pemerintah dan penawaran di bursa. Oleh karena itu sebelum mengambi keputusan untuk menjual atau membeli saham, investor berkepentingan untuk menilai harga saham untuk menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan.<sup>46</sup> Nilai saham terbagi atas 3 jenis berikut:

1. Nilai buku. Nilai buku saham mencerminkan nilai

---

<sup>45</sup> Danang Sunyoto, *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*, (Yogyakarta: CAPS, 2013), hal. 113.

<sup>46</sup> Khaerul Umam dan Herry Sutant, *Manajemen Investasi*, (Bandung: CV Pustaka Setia.2017). Hlm. 179-180.

perusahaan, dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku saham bersifat dinamis dan bergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

2. Harga pasar, yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Harga pasar merupakan harga saham yang terjadi karena adanya kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa saham.
3. Nilai intrinsik, yaitu nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Nilai instrinsik saham merupakan nilai sebenarnya dari saham sesuai dengan keadaan pasar saham.

Menurut Tandelilin, dalam penilaian saham dikenal dengan adanya 3 jenis nilai, yaitu:

1. Nilai buku

Nilai buku merupakan nilai hitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).

2. Nilai pasar

Nilai pasar adalah saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar modal.

3. Nilai intrinsik saham

Nilai intrinsik atau yang biasa dikenal dengan nilai teoritis adalah nilai saham sebenarnya atau yang seharusnya terjadi.

Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsic dengan nilai pasar saham yang bersangkutan. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Dalam situasi seperti ini, investor bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut. Dan

sebaliknya, jika nilai pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalued*), sehingga dalam situasi seperti ini investor sebaiknya membeli saham tersebut.<sup>47</sup>

Untuk menentukan harga saham terdapat dua pendekatan, yaitu:

1. Analisis fundamental

Analisis fundamental merupakan salah satu cara yang lazim digunakan oleh para pemodal untuk menilai saham. Analisis fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Dengan analisis fundamental diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya akan menjadi milik investor apakah sehat atau tidak, apakah menguntungkan atau tidak, dan sebagainya. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham pada masa yang akan datang dengan :

- a. Meng-*estimate* nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang
- b. Menerapkan hubungan variable-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham, model ini sering juga disebut sebagai *share price forecasting model*.

Dengan demikian, karena dipergunakan nilai-nilai estimasi maka taksiran harga saham dapat saja berbeda antara satu analisis dengan analisis yang lain. Konsep efisiensi pasar modal diterapkan dalam analisis ini dalam aspek bahwa informasi yang diterima oleh para analisis

---

<sup>47</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN Maliki Press, 2010).Hlm. 89-90.

akan mempengaruhi estimasi mereka. Dengan kata lain, apabila diperoleh informasi baru, maka dapat saja informasi tersebut berubah estimasi nilai-nilai yang dipergunakan untuk memperkirakan harga saham.

Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industry dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Pada tahapan analisis ekonomi dan pasar modal, investor melakukan analisis terhadap berbagai alternatif keputusan yang dimana alokasi investasi akan dilakukan (dalam negeri atau luar negeri), serta dalam bentuk apa investasi tersebut dilakukan (saham, obligasi, kas, properti dan lainnya). Tahap berikutnya adalah analisis industri meliputi analisis yang berdasarkan hasil analisis ekonomi dan pasar untuk menentukan jenis-jenis industri mana saja yang akan dipilih (tentu saja yang propek baik dan menguntungkan). Dan tahapan terakhir yaitu analisis perusahaan yang bertujuan untuk menentukan perusahaan-perusahaan atau saham mana saja yang menguntungkan sehingga layak dijadikan pilihan investasi.

## 2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal didahului dengan asumsi dasar bahwa harga saham terbentuk dari hasil *spekulasi*. Kegiatan *spekulasi* tersebut menitikberatkan pada *trend* yang dibentuk harga saham pada periode yang lalu dan tidak ada hubungannya dengan nilai intrinsik saham. Kenaikan dan penurunan harga saham pada periode sebelumnya digunakan untuk memperdiksi harga saham pada periode berikutnya. *Trend* harga saham menjadi tolak ukur untuk memperdiksi harga saham pada periode

berikutnya.

Sutrisno (2005:330) menyatakan bahwa: Analisis teknikal adalah pendekatan investasi dengan cara mempelajari data historis dari harga saham serta menghubungkannya dengan trading volume yang terjadi dan kondisi ekonomi pada saat itu. Analisis ini hanya mempertimbangkan pergerakan harga saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham. Pergerakan harga tersebut dihubungkan dengan kejadian-kejadian pada saat itu seperti adanya pengaruh ekonomi, pengaruh politik, pengaruh statement perdagangan, pengaruh psikologis maupun pengaruh isu-isu lainnya.

Menurut Husnan, Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu. Pemikiran yang didasari analisis tersebut adalah:

- a. Bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan,
- b. Bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, dan
- c. Karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang.

Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis. Saham berarti sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka. Saham dapat diperjualbelikan pada bursa efek, yaitu tempat yang dipergunakan memperdagangkan efek sesudah pasar

perdana. Penerbitan surat berharga saham akan memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan jasa Telekomunikasi.

Cara menentukan penilaian saham adalah sebagai berikut: <sup>48</sup>

### 1. Saham Preferen

Karena saham preferen tidak memiliki nilai jatuh tempo, maka rumusnya lebih sederhana, yaitu:

$$V_{ps} = \frac{D_{ps}}{k_{ps}}$$

Keterangan:

$V_{ps}$  = nilai saham preferen

$D_{ps}$  = deviden saham preferen

$k_{ps}$  = tingkat retron atau biaya modal

### 2. Saham biasa

a. Waktu tunggal dengan pertumbuhan Harga saham biasanya tergantung dari:

- 1) Tingkat retron yang diharapkan investor terdiri dari:
    - Deviden yang diharapkan dan harga yang akan terjadi
  - 2) Tingkat resiko dari arus kas yang diharapkan
- Jika pemilikan hanya satu tahun, rumusnya adalah:

$$P_0 = \frac{\text{Dividen yang diharapkan}}{(1 + k_s)} + \frac{\text{Harga yang diharapkan}}{(1 + k_s)}$$

$$P_0 = \frac{D_1 + P_1}{(1 + k_s)} + \frac{D_1 + P_0 (1 + g)}{(1 + k_s)}$$

Jika disederhanakan menjadi:

---

<sup>48</sup> Komaruddin Ahmad, *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. (Jakarta: PT Rineka Cipta. 2004). h. 84-88.

$$P_0 = \frac{D_1}{k_s - g}$$

Keterangan:

$k_s = r =$  retriun yang diharap kang = tingkat pertumbuhan

b. Saham dengan pertumbuhan supernormal

Pada umumnya ada 3 tingkat pertumbuhan deviden:

1) Pertumbuhan nihil (*zero*)

$$P_0 = \frac{D_1}{k_s}$$

2) Pertumbuhan konstan

$$P_0 = \frac{D_1}{k_s - g}$$

3) Supernormal atau non konstan

$$P_0 = \frac{D_0 (1 + g_s)^t + \frac{D_{t+1}}{k_s - g}}{(1 + k_s)^t}$$

$g_s =$  pertumbuhan supernormal

$g =$  pertumbuhan normal

$t =$  pertumbuhan periode

Nilai saham dengan rumus ini memerlukan beberapa langkah perhitungan sebagai berikut:

1) Hitung deviden selama supernormal, kemudian tentukan nilai sekarangnya masing-masing, atau PV dari setiap deviden.

2) Tentukan nilai saham dengan mengalikan deviden pada akhir tahun supernormal dengan  $g$  normal

3) Harga saham adalah hasil perhitungan 1 ditambah

dengan hasil pada perhitungan 2.

4) Contoh Perhitungan saham biasa

a) Waktu tunggal dan pertumbuhan

Misal pertimbangan dalam pembelian saham ABC. Diasumsikan dividen tahun lalu Rp.1.900,- per lembar. Pendapatan dividen per tahun selama 10 tahun mengalami pertumbuhan 5% per tahun.

$k_s$  (biaya modal) investor 10%. Harga saham yang wajar?

$P_0$  = Harga sekarang  $P_1$  = Harga diharapkan

$D_s$  = Dividen sekarang  $D_1$  = dividen diharapkan

$k_s = R =$  Retrun yang diharapkan = Pertumbuhan harga saham

$$\text{Rumus sebelumnya: } P_0 = \frac{D_1}{k_s - g}$$

Rumus ini diperoleh dari:

$$P_0 = \frac{D_1 + P_1}{(k_s - g)}$$

$$P_0 = \frac{D_1 + P_0(1 + g)}{(k_s - g)}$$

Menggunakan rumus pertama,  $D_1 = D_0(1 + g)$ , diperoleh:

$$P_0 = \frac{1900 + 95}{0,16 - 0,05}$$

$$P_0 = \text{Rp. } 18.136,36$$

b) Saham dengan pertumbuhan supernormal

Saham XYZ diharapkan membayar dividen dengan tingkat pertumbuhan 25% untuk 2 tahun pertama, kemudian stabil pada tahun-tahun berikutnya dengan pertumbuhan 5%. Dividen terakhir dibayar Rp.2000,00. return yang diharapkan investor 12%. Harga saham XYZ.

Perhitungan dilakukan langkah-langkah berikut:

(lihat rumus sebelumnya)

$$1.D1 = 2.000 (1,25) = 2.500,-$$

$$D2 = 2.500 (1,25) = 3.125,-$$

2.Nilai sekarang dividen 2 tahun pertama

$$PV = \frac{2.500}{(1,12)^1} + \frac{3.125}{(1,12)^2}$$
$$= \text{Rp.4.723,37}$$

3.Harga saham akhir pertumbuhansupernormal

$$\text{Dividen } D3 = (D2 + 1)$$

$$D3 = D2 (1 + g) \quad D3 = 3.125 (1,05)$$

$$D3 = 3.281,25$$

4.Harga saham P2 (no. 3)

$$P_2 = \frac{\text{Rp.3.281,25}}{0,12 - 0,05} = \text{Rp.46.875,-}$$

5.Nilai sekarang saham (no. 4)

$$P_0 = \text{Rp. 46.875} \times \frac{1}{(1,12)^2}$$
$$= \text{Rp.37.368,46}^{(1) \quad 2}$$

6.Nilai saham XYZ (no. 2 + no. 5)

$$\text{Rp.4.723,37} + \text{Rp. 37.368,46} = \text{Rp.42.091,83,-}$$

## Kesimpulan

Bahwa saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Pada transaksi jual beli di Bursa efek, saham merupakan instrumen yang paling

dominan diperdagangkan. Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan sudut-sudut saham, yaitu: (1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, (2) Dilihat dari cara pemeliharannya, (3) Ditinjau dari kinerja perdagangannya.

Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga saham penutup yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga pedagang terakhir untuk suatu periode. Menurut Wikipedia bahasa Indonesia, penilaian saham adalah metode penghitungan nilai-nilai teoritis dari sebuah perusahaan dan saham mereka. Harga saham yang terjadi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari kekuatan pemerintah dan penawaran di bursa. Oleh karena itu sebelum mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham, investor berkepentingan untuk menilai harga saham untuk menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan.





## BAB X

### EXCHANGE TRADED FUND (ETF)

ETF atau *Exchange Traded Fund*, adalah salah satu produk di pasar modal Indonesia yang juga bisa dijadikan sebagai pilihan instrumen investasi, memang nama dan istilahnya belum begitu familiar di telinga kita, walaupun sebenarnya produk ini sudah hadir sejak tahun 2007 di Indonesia. Produk ETF ini sebenarnya sangat cocok dan cukup menarik untuk diketahui bagi para investor . karena di negara – nega maju seperti Amerika , instrument investasi ETF ini cukup diminati sebagai investasi pasif.

Jika dilihat dari hasil analisis pribadi seorang Ignatius Denny Wicaksono dalam pendahuluan bukunya yang berjudul MULAI DARI ETF, berikut ini beberapa hal yang menyebabkan produk yang satu ini belum begitu dikenal di masyarakat Indonesia:

1. Namanya kurang *Investor Friendly*

Bahasa ETF atau Exchange Traded Fund terkesan cukup rumit. Kalau kita gunakan istilah reksadana yang diperdagangkan di Bursa tentunya lebih mudah diterima investor.

2. Walaupun telah ada sejak 2007, pengembangannya baru mulai signifikan sejak tahun 2018.

Pada tahun 2018 perkembangan ETF baru meningkat cukup

signifikan. Pada tahun 2007 jumlah ETF yang tercatat di Indonesia masih minim, yakni baru 2 jenis ETF. Sampai tahun 2017 jumlah ETF yang tercatat menjadi 14 ETF, dan pada tahun 2020 meningkat menjadi 47 ETF.

3. Masih di perlukan sosialisasi dan pengenalan untuk produk ini. ETF merupakan produk yang perlu terus diperkenalkan dan disosialisasikan kepada seluruh investor di Pasar Modal. Padahal jika berbicara tentang ETF, tiga kata yang menggambarkan produk ini adalah :

1. Efisien

- ETF dapat diperjualbelikan di dua pasar, yaitu pasar primer dan pasar sekunder.
- Biaya pengelolaan dan pajaknya jauh lebih optimal.

2. Transparan

- Seluruh isi portfolio dipublikasikan setiap hari, termasuk komponen *cash* (berbeda dengan Reksa Dana yang dipublikasikan sebanyak 10 portofolio dalam *fact sheet*).
- Karena itu, Nilai Aktiva Bersih indikasi dapat dihitung dan tersedia setiap saat selama jam perdagangan, berbeda dengan Reksa Dana konvensional yang dipublikasikan akhir hari.

3. Fleksibel

- Pembelian bisa dilakukan kapan saja dengan harga yang bergerak sesuai harga pasar.
- Pembelian dan penjualan di Pasar Sekunder bisa dilakukan melalui *online trading platform* melalui seluruh perusahaan efek.<sup>49</sup>

---

<sup>49</sup> Ignatius Denny Wicaksono, ST, MM, MBA, CFA, FRM, CIPM dan Tim PT Bursa Efek Indonesia, #MULAI DARI ETF (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2021), hlm. xiv

## A. Apa itu ETF

ETF adalah singkatan dari *Exchange-Traded Fund*, atau Reksa Dana yang diperdagangkan di Bursa Efek. Jadi, secara struktur produk ETF sama seperti Reksa Dana. Unit penyertaan ETF juga dapat ditransaksikan oleh investor melalui Bursa Efek sebagaimana transaksi saham. Karena merupakan penggabungan sifat-sifat produk Reksa Dana dan saham, produk ini cocok digunakan sebagai jembatan oleh investor yang sudah mengenal produk Reksa Dana sebelum mulai berinvestasi ke produk saham.

Bagaimana jika masyarakat belum memahami produk Reksa Dana dan saham? Mengingat karakteristik ketiga produk tersebut (Reksa Dana, Saham, dan ETF) saling berkaitan, calon investor setidaknya perlu mengetahui terlebih dahulu kedua produk tersebut sebelum mengenal produk ETF.<sup>50</sup>

Produk ETF adalah produk yang tepat untuk memulai investasi di Pasar Modal. Produk ETF juga produk yang tepat untuk mereplikasi indeks di Pasar Modal dan produk yang tepat juga bagi investor *advanced*. *Benefit* yang dapat dirasakan investor dengan berinvestasi pada produk ETF, antara lain:

### 1. Mudah

Transaksi jual beli ETF dapat dilakukan kapan saja selama jam perdagangan Bursa, dengan mengakses aplikasi *online trading* perusahaan sekuritas pilihan anda melalui *gadget*.

### 2. Murah

Dengan minimum satuan jual beli yang hanya sebesar 1 lot (100 Unit Penyertaan) dan ketersediaan varian produk yang cukup banyak dengan rentang harga yang variative, calon investor dapat berinvestasi pada produk ETF sesuai dengan kemampuan modal yang dimilikinya. Misalnya, saat ini ada

---

<sup>50</sup> Ibid., hlm.66

produk ETF yang harganya kurang dari Rp.100/ Unit Penyertaan, maka hanya dengan modal kurang dari Rp. 10.000, anda sudah dapat membeli 1 lot ETF di Pasar Modal Indonesia.

### 3. Transparan

Informasi komposisi portofolio suatu ETF dipublikasikan secara harian melalui website BEI dan dapat diakses *public* kapan saja. Dengan demikian, tidak perlu takut “membeli kucing dalam karung” Ketika membeli produk ETF ini.

### 4. Diversifikasi

Bagi investor yang merasa kesulitan untuk melakukan diversifikasi sendiri atas portofolio investasinya karena kendala waktu, cukup berinvestasi pada satu produk ETF. Dengan demikian, kegiatan investasi dapat berlangsung secara efektif dan efisien, tanpa harus menghabiskan banyak waktu, tenaga dan pikiran.

### 5. Likuid

Investor yang berinvestasi pada produk ETF tidak perlu meragukan likuiditasnya karena ada Dealer Partisipan sebagai penyedia likuiditas ETF di Pasar Sekunder dan Pasar Primer. Kapan saja investor ingin menjual Kembali ETF yang dimilikinya baik di Pasar Sekunder Bursa maupun di Pasar Primer, pasti akan ada yang membelinya. Demikian pula sebaliknya.<sup>51</sup>

Selanjutnya, mengenal ETF tentu harus mengenal apa yang disebut **Dealer Partisipan** karena Lembaga inilah yang menjadi pembeda utama dalam perdagangan produk Reksa Dana dan ETF.

Secara khusus, pada pasar primer ETF, harus ada pihak yang membantu pemodal yang ingin membeli atau menjual unit

---

<sup>51</sup> Ibid., hlm.69,70

penyertaan ETF dalam satuan Unit Kreasi (jumlah besar). Di pasar primer, pihak ini bernama Dealer Partisipan.

Sebaliknya, di pasar sekunder harus ada pihak yang juga bertugas menyediakan likuiditas, tetapi jual beli unit penyertaan ETF di pasar sekunder tidak harus dalam jumlah besar. Di pasar sekunder, pihak penyedia likuiditas ini disebut Pembentuk Pasar (market maker).

Karena dipersyaratkan dalam peraturan pembentukan ETF, maka setiap ETF pasti mempunyai minimal satu pihak sebagai Dealer Partisipan. Peran Dealer Partisipan dalam ETF adalah membantu pemodal yang ingin membeli unit penyertaan ETF di pasar primer, atau membantu pemodal yang ingin menjual unit penyertaan ETF di pasar primer.

Pembelian dan penjualan unit penyertaan ETF di pasar primer dikenal sebagai *creation* dan *redemption*, dan dilakukan hanya dalam jumlah tertentu (jumlah besar) yang disebut Unit Kreasi. Penciptaan ( *creation* ) Unit Kreasi ETF (reksadana bursa), berbeda dengan reksadana konvensional.

Pemodal tidak membeli unit penyertaan ETF secara langsung kepada Manajer Investasi. Sebaliknya, pemodal akan meminta Dealer Partisipan untuk membeli sekeranjang saham-saham yang telah ditentukan oleh Manajer Investasi di dalam PCF ( *portfolio composition file* ) pada hari itu.

Keranjang saham-saham ini lalu diserahkan oleh Dealer Partisipan kepada Manajer Investasi, dan Manajer Investasi akan menyerahkan kepada pemodal (melalui Dealer Partisipan) satu atau lebih unit kreasi ETF. Unit Kreasi adalah satuan ukuran untuk penciptaan maupun pelunasan unit penyertaan ETF di pasar primer.

Pada pelunasan ( *redemption* ) Unit Kreasi ETF (reksadana bursa), berbeda dengan reksadana konvensional, pemodal tidak harus menyerahkan unit penyertaan ETF yang akan dilunasi

secara langsung kepada Manajer Investasi.

Sebaliknya, pemodal akan meminta Dealer Partisipan untuk melakukan pelunasan itu kepada Manajer Investasi. Dealer Partisipan lalu menyerahkan unit penyertaan ETF itu (dalam satuan Unit Kreasi) kepada Manajer Investasi, dan menerima pembayaran hasil pelunasan secara *in-kind* dalam bentuk satu (atau lebih) keranjang saham-saham yang nilainya sama dari Manajer Investasi.

### **Siapakah yang Bisa Menjadi Dealer Partisipan ?**

Dari penjelasan sebelumnya tentang *creation* dan *redemption* , dapat diketahui bahwa Dealer Partisipan merupakan pihak yang membantu pemodal untuk membeli atau menjual Unit Penyertaan ETF kepada Manajer Investasi.

Dalam ETF, pemodal tidak dapat membeli Unit Penyertaan ETF secara langsung kepada Manajer Investasi, dan tidak dapat meminta Manajer Investasi untuk membayar hasil pelunasan dengan tunai. Karena pelunasan Unit Penyertaan ETF dibayar oleh Manajer Investasi secara *in-kind* , maka pemodal yang menginginkan menerima tunai, harus menginstruksikan Dealer Partisipan untuk menjual keranjang saham-saham hasil penjualan kembali di bursa saham.

Karena fungsi Dealer Partisipandalam ETF adalah membeli keranjang saham-saham untuk penciptaan ( *creation* ) atau menjual keranjang saham-saham untuk pelunasan ( *redemption* ) Unit Penyertaan ETF, maka pihak yang dapat menjadi Dealer Partisipan haruslah perusahaan sekuritas yang menjadi anggota Bursa Efek Indonesia (BEI).

Selanjutnya, karena penciptaan ( *creation* ) dan pelunasan ( *redemption* ) unit penyertaan ETF hanya dilakukan dalam satuan Unit Kreasi (jumlah besar), maka yang dapat menjadi Dealer Partisipan hanyalah perusahaan sekuritas yang cukup besar dan

memiliki sistem yang cukup baik untuk dapat membeli atau menjual sekeranjang saham-saham secara sekaligus dalam sekali transaksi.

### **Apa keuntungan yang diperoleh Dealer Partisipan?**

Pada dasarnya, keuntungan menjadi Dealer Partisipan adalah pendapatan komisi jual dan beli saham-saham yang menjadi aset dari Unit Penyertaan ETF. Di samping membeli keranjang saham-saham karena permintaan pemodal ( demand driven ), dapat pula terjadi pembelian saham-saham dilakukan oleh Dealer Partisipan untuk tujuan arbitrage ( arbitrage driven ).

Misalnya, katakanlah pada suatu ketika harga Unit Penyertaan ETF sudah berada jauh di atas nilai saham-saham yang menjadi underlying -nya, maka Dealer Partisipan akan dapat melakukan arbitrage dengan cara membeli sekeranjang saham-saham dan menjual Unit Penyertaan ETF.

Demikian pula sebaliknya, jika harga Unit Penyertaan ETF pada satu ketika turun cukup jauh di bawah harga underlying saham-saham yang menjadi portfolio ETF itu, maka Dealer Partisipan dapat melakukan arbitrase dengan cara membeli Unit Penyertaan ETF dan menjual sekeranjang saham-saham.<sup>52</sup>

---

<sup>52</sup> Fredy Sumendap, CFA, *Ini Peran dan aktivitas Dealer Partisipan dan ETF*, (<https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail>), Diunduh pada tanggal 03 November 2021 pukul 23.33 WIB





## BAB XI

### OBLIGASI

#### A. Definisi Obligasi

Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada public, dan disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan yang lainnya yang dijelaskan dalam undang-undang an yang disahkan oleh lembaga yang terkait.

Obligasi merupakan surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang – undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.<sup>53</sup>

#### B. Syarat Sebuah Perusahaan Menerbitkan Obligasi

Mengikuti prosedur yang ditetapkan oleh BAPEPAM-LK diantaranya melakukan pada BAPEPAM-LK bahwa bersangkutan berkeinginan untuk menerbitkan obligasi, dan BAPEPAM-LK secara efektif menyatakan layak.<sup>54</sup>

1. Perusahaan yang bersangkutantelah dinyatakan memiliki

---

<sup>53</sup> Irham fahmi, Pengantar Pasar Modal, (Bandung: Alfabeta, 2015), hal 318

<sup>54</sup> Ibid.hlm. 318

nama dan reputasi yang baik.

2. Laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan telah diaudit oleh akuntan yang terdaftar.
3. Pada dua dan tiga tahun terakhir perusahaan selalumen dapat keuntungan dan tidak mengalami kerugian.

### **C. Pihak Yang Berhak Menerbitkan Obligasi**

#### **1. Emiten**

Emiten merupakan pihak yang menerbitkan atau yang mengeluarkan obligasi dengan tujuan mendapatkan dana. Dan yang dapat bertindak menjadi emiten antara lain perusahaan, BUMD, BUMN, pemerintah daerah, negara, dan badan-badan internasional (misalnya World Bank, IFC) atau badan otonomi khusus (misalnya Badan Otonomi Pulau Batam). Emiten menerbitkan obligasi dan menjualnya agar mendapatkan dana dengan cara berhutang kepada pembeli obligasi (pemegang).

#### **2. Penjamin Emisi (Underwriter)**

Penjamin emisi adalah perusahaan yang menjamin penjualan obligasi. Pada dasarnya penjamin emisi adalah mediator antara emiten dan pemodal atau investor. Dalam hal obligasi tidak terjual maka penjamin emisi akan bertanggung jawab untuk membeli semua sisa obligasi, sesuai dengan Perjanjian Penjamin Emisi yang sudah disepakati. Kehadiran penjamin emisi akan mempermudah proses penarikan dana dan pembayaran obligasi kepada emiten lebih pasti karena tidak tergantung kepada laku atau tidaknya obligasi di bursa efek. Selain itu, penjamin emisi juga bertugas untuk melakukan penelitian yang mendalam dan menyeluruh atas kemampuan dan prospek emiten.

### 3. Wali Amanat (Trustee)

Wali amanat adalah pihak yang ditunjuk oleh emiten tetapi bertindak untuk mewakili kepentingan pemegang obligasi yang dapat bertindak sebagai wali amanat antara lain Bank, lembaga keuangan bukan Bank dan lembaga lain yang mendapatkan persetujuan dari Badan Pengawas Pasar Modal.

Beberapa tugas yang harus dilakukan wali amanat antara lain:

- a. Menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten
- b. Menilai sebagian atau seluruh harta kekayaan emiten yang dijamin kepada
- c. Memberikan nasihat yang diperlukan oleh emiten
- d. Mengawasi pelunasan bunga dan pinjaman pokok sesuai dengan waktu yang ditentukan
- e. Bertindak sebagai pembayar utama.

### 4. Penanggung (Guarantor)

Jasa penanggung diperlukan apabila suatu pihak (perusahaan, negara, pemerintah daerah) menerbitkan obligasi. Tujuannya yaitu untuk menjamin pelunasan seluruh pinjaman pokok beserta bunga, apabila ternyata dikemudian hari emiten tidak mampu membayar atau wanprestasi. Biasanya jasa penanggungan ini dilakukan oleh Bank atau lembaga keuangan bukan bank yang mempunyai reputasi cukup baik.

### 5. Lembaga Kliring

Lembaga ini berfungsi untuk menyelesaikan semua hak dan kewajiban yang timbul dari transaksi di bursa efek. Lembaga kliring dapat juga bertindak sebagai agen pembayaran atas transaksi jual beli obligasi. Umumnya yang ditunjuk sebagai lembaga kliring yakni Bank. Ia bertugas membayar bunga dan pinjaman pokok atas obligasi. Namun keterlibatan hanya setelah

obligasi masuk di bursa efek atay di pasar sekunder.

## 6. Akuntan Publik

Akuntan publik merupakan profesi penunjang pasar modal yang berfungsi memeriksa kondisi keuangan emiten serta memberikan pendapatnya tentang kelayakan emiten dalam menerbitkan obligasi. Apabila emiten yakni perseroan, maka penilaian akuntan publik atas kesehatan perusahaan selama dua tahun berturut turut merupakan faktor yang sangat menentukan boleh tidaknya perseroan tersebut menerbitkan obligasi dan menjualnya di bursa efek.

## 7. Konsultan Hukum

Konsultan hukum yang ditunjuk oleh emiten berperan sebagai legal drafer and advisor. Dari segi keberpihakan, fungsi konsultan hukum dapat dibedakan menjadi dua, yaitu sebagai in house lawyer dan independent lawyer. Sebagai in house lawyer tugas konsultan hukum yaitu menyiapkan semua dokumen untuk kepentingan emiten, terutama membantu emiten menyiapkan perjanjian penjaminan emisi, perjanjian perwalianamanatan, perjanjian penangungan, perjanjian dengan lembaga kliring, perjanjian dengan akuntan publik, dan memberikan nasihat mengenai masalah-masalah hukum sehubungan dengan emisi obligasi. Tugas konsultan sebagai independent lawyer ini dapat mewakili emiten dalam negoisasi dengan pihak pihak tertentu, dan berusaha mempertahankan kepentingan emiten dalam berbagai persoalan hukum. Adapun sebagai independent lawyer, tugasnya yaitu melakukan legal audit, dan memberikan pendapat hukum atas emisi obligasi.<sup>55</sup>

---

<sup>55</sup> Julianto Irawan, Surat Berharga: Suatu Tinjauan Yuridis dan Praktis, (Jakarta: KENCANA, 2009) hlm. 182- 18

## **D. Obligasi Dan Pemerintah Daerah**

PP No. 30/2011 merupakan ketentuan lebih lanjut dari UU No. 34/2004 yang mengatur lebih rinci dalam pelaksanaan Pinjaman Daerah, termasuk di dalamnya adalah penerbitan Obligasi Daerah. Obligasi Daerah merupakan salah satu jenis Pinjaman Daerah jangka panjang dan bersumber dari masyarakat. Berkaitan dengan hal tersebut, terdapat dua hal penting yang melandasi penerbitan Obligasi Daerah, yaitu Obligasi Daerah ditawarkan kepada publik melalui pasar modal dan aset yang melekat pada kegiatan yang dibiayai Obligasi Daerah dapat dijadikan jaminan Obligasi Daerah.

Pemerintah daerah dapat membeli kembali Obligasi Daerah yang diterbitkan nya. Obligasi daerah yang dibeli kembali dapat diperlakukan sebagai pelunasan atas Obligasi Daerah tersebut, atau disimpan untuk dapat dijual kembali. Pemerintah daerah wajib membayar pokok dan bunga setiap Obligasi Daerah pada saat jatuh tempo serta denda atas Obligasi Daerah. Pembayaran dimaksud dianggarkan dalam APBD yang dananya dari pendapatan daerah yang berasal dari penerimaan proyek yang didanai dengan Obligasi Daerah maupun pendapatan Daerah lainnya.

1. Pengelolaan Obligasi Daerah diselenggarakan oleh Kepala Daerah dimana sekurang – kurang nya meliputi:
  - a. Penetapan strategi dan kebijakan pengelolaan Obligasi Daerah termasuk kebijakan pengendalian resiko
  - b. Perencanaan dan penetapan struktur portofolio Pinjaman Daerah
  - c. Penerbitan Obligasi Daerah
  - d. Penjualan Obligasi Daerah melalui lelang
  - e. Pembelian kembali Obligasi Daerah sebelum jatuh tempo
  - f. Pelunasan pada saat jatuh tempo.

2. Alasan bagi sebuah perusahaan menerbitkan obligasi
  - a. Penetapan bunga obligasi biasanya tidak terlalu tinggi.
  - b. Biaya penerbitan atau mencetak obligasi lebih murah dibandingkan dengan menerbitkan saham.
  - c. Pada saat obligasi dilakukan dan dijual ke public maka jika terjadi kendala dalam pembayaran obligasi, maka perusahaan dapat menyelesaikan dengan mengalihkan pemegang obligasi menjadi pemegang saham yang dikenal sebagai obligasi konvensi.
3. Alasan membeli obligasi
  - a. Memiliki obligasi jauh dari resiko, karena tingkat suku bunga tetap.
  - b. Obligasi diterbitkan oleh institusi yang memiliki badan hukum yang jelas dan dapat dipertanggung jawabkan serta mekanisme penyelesaian pada saat bermasalah.
  - c. Seorang investor yang membeli obligasi dapat mempertahankan obligasi yang dimilikinya hingga jatuh tempo tibadan selanjutnya memperoleh pendapatan tersebut dan dapat di investasikan kembali.
  - d. Jika pemegang obligasi merasa terdesak olehke kewajiban untuk membayar hutang, karena faktor tagihan dari pihak lain makai dapat meminjamkan obligasinya tersebut sebagai jaminan hingga hutang tersebut dilunaskan.
  - e. Kemampuan sebuah institusi dalam membeli berbagai jenis obligasi yang berasal dari berbagai perusahaan, negara, dan pemerintah akan memberi pengaruh kepada penilaian public terhadap financial perusahaan.

## **E. Peringkat Obligasi**

Peringkat merupakan adanya pernyataan yang berisi tentang keadaan pemilik hutang mengenai kemungkinan yang akan dilakukan berkaitan dengan utang yang dimilikinya.

Peringkat dijadikan indikator penting dalam membeli obligasi dikarenakan dapat digunakan sebagai strategi bagi investor dalam mengambil keputusan apakah akan membeli obligasi atau tidak membeli obligasi perusahaan tersebut.<sup>56</sup>

Pemeringkatan obligasi memiliki tujuan untuk memberikan informasi akurat berupa peringkat mengenai posisi bisnis perusahaan dan kinerjanya yang menerbitkan obligasi kepada calon investor. Perusahaan juga memiliki manfaat lain dari adanya peringkat obligasi, jika peringkat yang didapat perusahaan baik dengan sendirinya akan menjadi sarana promosi untuk menarik investor untuk berinvestasi karena adanya kepercayaan diri dengan peringkat yang dimiliki.

Peringkat obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan milik perusahaan yang menerbitkan obligasi wajib memiliki peringkat obligasi. Peringkat dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat dan perusahaan peringkat harus mendapatkan izin resmi dari pemerintah. Lembaga pemeringkat sekuritas hutang dan obligasi di Indonesia ada dua yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia. Pemeringkat berbagai perusahaan tidak akan dilakukan bersamaan atau serentak tetapi pemeringkat akan diberikan sesuai perjanjian yang disepakati masing – masing perusahaan dengan lembaga pemeringkat secara terpisah. Lembaga pemeringkat akan memberikan peringkat obligasi setiap satu tahun sekali selama obligasi tersebut belum lunas.

---

<sup>56</sup> Mega Ayu, PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA OBLIGASI, PERINGKAT OBLIGASI DAN WAKTU JATUH TEMPO OBLIGASI TERHADAP YIELD OBLIGASI Universitas Muhammadiyah Malang, 2018, hal 22-24

Peringkat dan penjelasan peringkat utang perusahaan yang dikeluarkan PT Pefindo sebagai berikut:

<b>PERINGKAT PT PEFINDO</b>	
<b>PERINGKAT</b>	<b>KETERANGAN</b>
AAA	Efek utang dengan peringkat AAA merupakan efek utang peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif di banding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan.
AA	Efek utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lain nya.
A	Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lain nya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
BBB	Efek utang dengan BBB didukung dengan kemampuan obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya, untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BB	Efek utang dengan peringkat BB menunjukandukungan kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk

	memenuhi kewajiban potensial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis yang tidak menentu.
B	Efek utang dengan peringkat B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dari perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
CCC	Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang dengan peringkat D menandakan efek utang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha.

## F. Jenis obligasi berdasarkan penerbitan

Berdasarkan jenisnya obligasi berdasarkan penerbitannya di bagi menjadi 4 yaitu:<sup>57</sup>

1. *Treasury bond (TB)*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah seperti departemen keuangan atau bank central suatu negara.
2. *Corporate bond (CB)*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan.
3. *Municipal bond (MB)*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Negara bagian dan biasanya pemegang obligasi ini di bebaskan dari pajak.
4. *Foreign bond (GB)*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh Negara asing.

<sup>57</sup> Irham Fahmi, Pengantar Pasar Modal, (Bandung: Alfabeta, 2015)hlm. 324

## G. Jenis dan karakteristik obligasi

Obligasi memiliki jenis dan karakteristik yang berbeda beda sebagai berikut:

1. Obligasi dengan jaminan (mortgage bond), merupakan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan menggunakan jaminan asset riil tertentu.
2. Obligasi tanpa jaminan (debentures atau unsecured bond), merupakan obligasi yang diterbitkan tanpa menggunakan suatu jaminan asset riil tertentu.
3. Obligasi konvensi, merupakan obligasi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk mengkonversikan obligasi tersebut dengan sejumlah saham pada hari yang telah ditetapkan sehingga pemegang obligasi mempunyai kesempatan untuk memperoleh capital gain.
4. Obligasi yang disertai dengan warrat, merupakan pemegang obligasi berhak untuk membeli saham perusahaan pada harga yang telah ditentukan.
5. Obligasi tanpa kupon (zero coupon bond), merupakan obligasi yang tidak memberikan pembayaran bunga.
6. Obligasi dengan tingkat bunga mengambang (floating rate bond), merupakan obligasi yang member katingkat bunga yang besarnya disesuaikan dengan fluktuasi tingkat bunga pasar berlaku.
7. *Putable bond*, merupakan obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menerima pelunasan obligasi sesuai dengan nilai par sebelum waktu jatuh tempo.
8. *Junk bond*, merupakan obligasi yang memberikan tingkat keuntungan (kupon) yang tinggi, tetapi juga mengandung resiko yang tinggi pula. Biasanya diterbitkan oleh perusahaan yang ingin membiayai suatu rencana merger atau akuisisi.

## **H. Suku bunga dan jangka waktu obligasi**

Terdapat dua bentuk keputusan yang berlaku atau di terapkan oleh pemerintah dan perusahaan :<sup>58</sup>

1. Obligasi dengan jangka waktu pendek
2. Obligasi dengan jangka waktu panjang

Perbedaannya suku bunga untuk jangka pendek lebih rendah dibandingkan dengan jangka panjang. Tingkat suku bunga obligasi berbeda-beda tergantung dua hal, yaitu:

- a. Waktu jatuh tempo suatu obligasi (suatu obligasi yang mempunyai waktu jatuh tempo yang berbeda akan mempunyai kesepakatan obligasi yang berbeda juga).
- b. Premiresiko obligasi (premaresiko terkait dengan premi yang diminta oleh peminjam sebagai kompen sasiat asresiko obligasi yang ditanggungnya).

## **I. Berdasarkan Tingkat Bunga**

Bedasarkan tingkat bunga ada 3 jenis obligasi, yaitu:

1. Obligasi dengan bunga tetap (fixed rate bond)

Bunga pada obligasi ini di tetapkan pada awal penjualan sehingga bunga tidak berubah sampai dengan jatuh tempo.

2. Obligasi dengan bunga mengambang ( floating rate bond) Bunga pada obligasi ini di tetapkan pada waktu pertama kali untuk kupon pertama, sedngkan pada waktu jatuh temp kupon pertama akan ditentukan tingkat bunga untuk kopon berikutnya demikian seterusnya. Biasanya obligasi dengan bunga mengambang ini ditentukan relatif pada suatu atokan suku bunga misalnya 1% diataas JIBOR (Jakarta Inter Bank Offering Rate). 1,5% diatas LIBOR ( London Bang Offering Rate)

3. Obligasi dengan bunga campuran (mixed rate bond)I

---

<sup>58</sup> Irham fahmi, Pengantar Pasar Modal, (Bandung: Alfabeta, 2015), hlm.326

Obligasi jenis ini merupakan gabungan dari obligasi bunga tetap dan bunga mengambang. Bunga tetap ditetapkan untuk periode tertentu biasanya diawal, dan selanjutnya akan di gunakan bunga mengambang.

## J. Yield Obligasi

Yield merupakan imbalan hasil dari tingkat pengembalian investasi sebagai presentase dari jumlah investasi awal. Dalam obligasi, yield mengukut tingkat pengembalian berdasarkan tingkat suku bunga ( kupon).

yield obligasi tidak bersifat tetap, sebagaimana layaknya bunga (kupon) obligasi, karena yield obligasi akan sangat terkait dengan tingkat return yang disyaratkan investor.

Nominal yield obligasi atau lebih dikenal dengan sebutan tingkat kupon (coupon rate) adalah penghasilan bunga kupon tahunan yang dibayarkan pada pemegang obligasi. Dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Yield} = \frac{\text{Kupon} + \text{H} - \text{P}}{\text{P}} \times 100\%$$

Current yield obligasi adalah penghasilan bunga kupon tahunan dibagi dengan harga pasar obligasi.

$$\text{Current yield} = \frac{\text{Kupon}}{\text{P}} \times 100\%$$

## K. Yield to maturity

*Yield to maturity* atau YTM merupakan tingkat pengembalian investasi pada obligasi jika investor memfang obligasi sampai jatuh tempo dan jika semua pembayaran di lakukan sesuai jadwal.

Perhitungan yield to maturity yaitu mengansumsikan semua pembayarankupon diinvestasikan kemali pada tingkat yang sama dengan yield obligasisaat ini, dengan perhitungan harga

pasar obligasi saat ini, par value, tingkat suku bunga kupon dan jangka waktu jatuh tempo.

YTM adalah perhitungan pengembalian obligasi kompleks namun akurat yang dapat membantu investor membandingkan berbagai obligasi tingkat kupon dan jatuh tempo berbeda. YTM dapat di hitung dengan rumus sebagai berikut.

$$P - F - f$$

$$\frac{P - F - f}{P - F} = \frac{f}{P - F}$$

Ketentuan:

C = bunga obligasi dalam rupiah p = harga jual obligasi

f = nilai nominal obligasi

n = masa edar (umur) obligasi per periode pembayaran  
contoh soal

PT X pada tanggal 1 Januari 2000 menerbitkan obligasi dengan nilai nominal Rp 10.000.000,00 dengan bunga (coupon rate) 14% dan masa edar 10 tahun. Bunga obligasi di bayar tahunan dengan tingkat pengembalian diharapkan sama dengan bunga kupon. Dengan demikian, pembelian obligasi akan mendapatkan hak sebagai berikut.

1. Bunga tahunan Rp 1.400.000 → (Rp 10.000.000,00 X 14%)
2. Nilai nominal pada akhir tahun penebusan sebanyak Rp 10.000.000,00

Dengan rumus YTM nilainya dapat dihitung sebagai berikut.

$$\text{Value} = 1.400.000 (PVIFA 14\%;10) + 10.000.000 (PVIF 14\%;10)$$

$$\text{Value} = 1.400.000 (5,216) + 10.000.000 (0,27) = 10.000.000$$

$$\text{YTM} = \frac{1.400.000 - \frac{10.000.000 - 10.000.000}{10} \cdot 14\%}{\frac{10.000.000 + 10.000.000}{2}}$$

## **Studi Kasus: Keputusan dalam Jual Beli Obligasi**

Nasabah mempunyai FR 040 jatuh tempo 25 Sept 2025 coupon 11% harga 144,5%, ytm 5,946%, mana yg lebih bagus sekarang (dengan mengabaikan risiko gagal bayar), nasabah tetap memegang FR ini atau menjualnya/menggantinya dgn obligasi corporate dgn ytm yg lebih besar, dan apa pertimbangannya? mohon bantuannya, sebelumnya diucapkan terima kasih – (Koreksi harusnya FR040 jatuh temponya 15 September 2025)

nasabah membeli obligasi diharga 99,25 tgl 27-8-2009, harga diatas adalah harga saat ini, target returnnya tidak ada, akan diganti dengan obligasi Bank Nagari harga saat ini 106,25, kupon 9,875 ytm 7,52 jatuh tempo 13-1-2016, tersedia di pasar, dapat fasilitas bebas pajak.

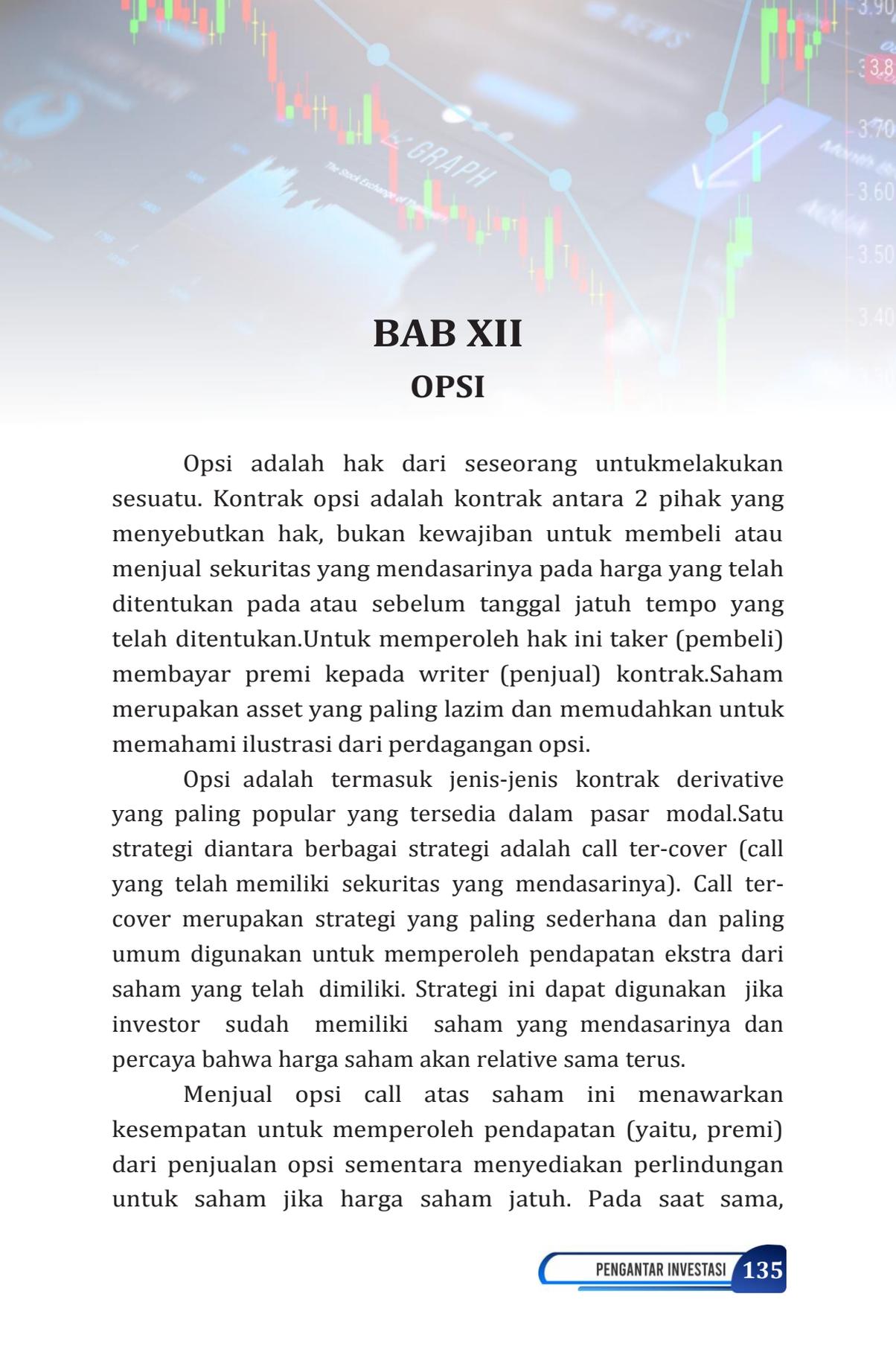
Asumsi yang dapat di berikan antara lain:

1. Pembelian Obligasi Bank Nagari tidak menyalahi ketentuan investasi pada pihak terafiliasi. Dalam hal ini boleh tidak membeli obligasi dari perusahaan terafiliasi (perusahaan induk) dan batasan nominal yang diperbolehkan sesuai anggaran dasar dan anggaran rumah tangga dana pensiun. Obligasi Bank Nagari yang akan dibeli selanjutnya akan dicatat menggunakan metode pembukuan Hold to Maturity (Dipegang hingga jatuh tempo) Obligasi FR040 dibeli dengan metode pembukuan Mark to Market (mengikuti harga pasar)
2. Asumsi ke dua Obligasi FR040 dibeli dengan metode pembukuan Hold to Maturity Nominal investasi di Obligasi sebelumnya katakanlah Rp 10 Milliar Rating obligasi FR adalah AAA dan Rating Obligasi Bank Nagari adalah A (BSBR06) Simulasi di atas membandingkan profit loss terhadap perusahaan hingga 13 Januari 2016 (Jatuh tempo Obligasi Bank Nagari)

Kesimpulan dari hasil analisis di atas adalah sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan asumsi FR040 dicatat dengan metode mark to market atau dengan cara Hold to Maturity, secara persentase keuntungan lebih menguntungkan jika anda tetap menyimpan obligasi FR040 dibandingkan menjualnya dan membeli obligasi Bank Nagari
2. Asumsi FR040 dengan metode pembukuan mark to market dapat berubah bila terjadi kenaikan yield / suku bunga yang disebabkan bisa disebabkan karena valuasi obligasi yang dianggap terlalu mahal, inflasi meningkat karena faktor banjir dan lainnya, maka harga FR040 bisa mengalami penurunan harga yang lebih dalam dibandingkan harga prediksi di atas.





## BAB XII

### OPSI

Opsi adalah hak dari seseorang untuk melakukan sesuatu. Kontrak opsi adalah kontrak antara 2 pihak yang menyebutkan hak, bukan kewajiban untuk membeli atau menjual sekuritas yang mendasarinya pada harga yang telah ditentukan pada atau sebelum tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan. Untuk memperoleh hak ini taker (pembeli) membayar premi kepada writer (penjual) kontrak. Saham merupakan asset yang paling lazim dan memudahkan untuk memahami ilustrasi dari perdagangan opsi.

Opsi adalah termasuk jenis-jenis kontrak derivative yang paling populer yang tersedia dalam pasar modal. Satu strategi diantara berbagai strategi adalah call ter-cover (call yang telah memiliki sekuritas yang mendasarinya). Call ter-cover merupakan strategi yang paling sederhana dan paling umum digunakan untuk memperoleh pendapatan ekstra dari saham yang telah dimiliki. Strategi ini dapat digunakan jika investor sudah memiliki saham yang mendasarinya dan percaya bahwa harga saham akan relative sama terus.

Menjual opsi call atas saham ini menawarkan kesempatan untuk memperoleh pendapatan (yaitu, premi) dari penjualan opsi sementara menyediakan perlindungan untuk saham jika harga saham jatuh. Pada saat sama,

investor terikat dalam kontrak untuk menjual saham pada harga yang telah disepakati jika opsi call di- exercise.

Opsi adalah alternatif investasi yang fleksibel. Opsi memberi kesempatan investor perlindungan untuk portofolio sahamnya dan kesempatan untuk memperoleh keuntungan dan pendapatan ekstra. Namun demikian, pembelian dan penjualan opsi melibatkan risiko. Perdagangan opsi semestinya dilakukan oleh investor yang memahami sifat dan risiko opsi, hak dan kewajiban mereka.

### **A. Pengertian Opsi**

Opsi merupakan suatu perjanjian atau kontrak antara penjual opsi (seller atau writer) dengan pembeli opsi (buyer). Opsi memiliki peranan untuk menjamin adanya hak yang bukan suatu kewajiban dari pembeli opsi untuk membeli atau menjual saham tertentu pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Pihak-pihak yang terlibat dalam opsi adalah para investor dengan investor lain tanpa melibatkan emiten yang dijadikan opsi. Opsi diterbitkan oleh investor untuk dijual kepada investor lainnya dan emiten tidak memunyai kepentingan dalam transaksi opsi (Tandelilin, 2010)<sup>59</sup>.

Opsi merupakan suatu tipe kontrak antara dua pihak dimana salah satu pihak memberikan hak kepada pihak lain untuk membeli atau menjual suatu aktiva pada harga dan jangka waktu tertentu. Disebut opsi karena pemegang atau pembeli opsi memiliki pilihan (opsi) untuk menggunakan opsi tersebut kapan saja selama

---

<sup>59</sup> Tandelilin, E. 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE.

masih berlaku atau tidak menggunakan sampai masa berlakunya berakhir. Pihak yang memiliki hak disebut sebagai pembeli opsi (option buyer). Sedangkan pihak yang menjual opsi harus bertanggung jawab atas keputusan pembeli opsi kapan opsi tersebut digunakan dengan penerbit opsi (option writer) (Jogiyanto, 2013)<sup>60</sup>.

Salah satu instrumen derivatif yang mempunyai potensi untuk dikembangkan adalah opsi. Pengertian dari opsi adalah suatu kontrak antara dua pihak dimana salah satu pihak (sebagai pembeli) mempunyai hak tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu aset atau efek tertentu dengan harga yang telah ditentukan pula, pada atau sebelum waktu yang ditentukan dari atau ke pihak lain (sebagai penjual). Pemegang opsi tidak diwajibkan untuk melaksanakan haknya jika perubahan dari harga underlying asetnya akan menghasilkan keuntungan baik dengan menjual atau membeli underlying aset tersebut (Bapepam, 2003).

Berdasarkan definisi opsi menurut para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa opsi merupakan suatu kontrak atau perjanjian antara dua pihak yaitu penjual opsi dan pembeli opsi untuk melakukan transaksi jual beli pada harga dan jangka waktu tertentu. Opsi memiliki sifat sebagai hak dan bukan sebagai kewajiban. Pemilik opsi dapat memilih untuk menggunakan atau tidak menggunakan opsi tersebut selama masa berlakunya belum berakhir.

Opsi memberikan pemiliknya suatu hak untuk membeli dan menjual pada harga tertentu dan tanggal tertentu, tetapi bukan kewajiban untuk membeli saham pada

---

<sup>60</sup> Jogiyanto, H. M. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPF-UGM.

harga yang telah ditentukan. Manfaat dari kontrak derivatif ini adalah jika harga saham naik di waktu mendatang, maka pemilik hak dapat menggunakan opsi beli. Jika pemilik opsi menggunakan hak belinya maka biaya saham bagi pemilik hak = harga saham yang diterapkan dalam kontrak + biaya kontrak opsi. Tetapi jika tidak, maka pemilik hak tidak menggunakan kontrak itu tetapi mengeluarkan biaya untuk opsi tersebut.

Jadi Opsi adalah suatu perjanjian/kontrak antara penjual opsi (*seller atau writer*) dengan pembeli opsi (*buyer*), dimana penjual opsi menjamin adanya hak (bukan suatu kewajiban) dari pembeli opsi, untuk membeli atau menjual asset tertentu pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Opsi adalah instrumen keuangan yang :

- Diciptakan oleh bursa, bukan oleh perusahaan
- Dibeli dan dijual terutama oleh investor
- Penting bagi investor maupun manajer keuangan

Menurut Tandelilin (2010), berdasarkan bentuk hak yang terjadi, opsi dapat dikelompokkan menjadi dua adalah sebagai berikut.<sup>61</sup>

a. Opsi Beli (Call Option)

Opsi beli merupakan opsi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham dalam jumlah, waktu, dan harga yang telah ditentukan. Investor yang membeli call option berharap harga saham akan naik agar dapat mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga tersebut.

---

<sup>61</sup> Tandelilin, E. 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE.

#### b. Opsi Jual (Put Option)

Opsi jual merupakan opsi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menjual saham dalam jumlah, waktu, dan harga yang telah ditentukan. Investor yang membeli put option berharap harga saham turun atau berada di bawah harga yang telah disepakati di kontrak opsi. Hal ini dilakukan agar investor dapat menjual saham tersebut kepada penjual call option dengan harga yang lebih tinggi dari harga pasar.

Menurut Jogiyanto (2013), ada dua jenis opsi saham adalah sebagai berikut.<sup>62</sup>

#### a. Opsi Beli (Call Option)

Opsi beli merupakan suatu tipe kontrak yang memberikan hak bagi pembeli opsi untuk membeli dari penjual opsi sejumlah saham pada harga dan jangka waktu tertentu. Kontrak opsi berisi empat hal utama yaitu.

- Nama perusahaan yang sahamnya dapat dibeli.
- Jumlah lembar saham yang dapat dibeli.
- Harga pembelian sahamnya yang disebut dengan exercise price atau strike price.
- Tanggal opsi kadaluwarsa yaitu tanggal terakhir opsi dapat digunakan yang disebut dengan expiration date.

#### b. Opsi Jual (Put Option)

Opsi jual merupakan suatu tipe kontrak yang memberikan hak kepada pembeli opsi untuk menjual kepada penjual opsi sesuai dengan jumlah lembar saham

---

<sup>62</sup> Jogiyanto, H. M. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPF-UGM.

pada harga dan jangka waktu tertentu. Kontrak opsi berisi empat hal utama yaitu.

- Nama perusahaan yang sahamnya dapat dijual.
- Jumlah lembar saham yang dapat dijual.
- Harga pembelian sahamnya yang disebut dengan exercise price atau strike price.
- Tanggal opsi kadaluwarsa yaitu tanggal terakhir opsi dapat digunakan
- yang disebut dengan expiration date.

Terdapat dua jenis kontrak opsi yang paling mendasar yaitu call option dan put option. Suatu call option memberikan hak (bukan kewajiban) kepada pembeli untuk membeli suatu aset tertentu dengan jumlah tertentu pada harga yang telah ditentukan selama periode tertentu pula, serta memasukkan tanggal tertentu. Menurut Bapepam (2003), dalam kontrak opsi tersebut ada empat ciri utama adalah sebagai berikut:

- Underlying asset yang akan dibeli
- Jumlah underlying asset yang dapat dibeli
- Harga pembelian underlying asset tersebut, atau yang disebut dengan exercise price (atau striking price).
- Tanggal berakhirnya hak membeli, atau disebut dengan expiration date.

Sementara, kontrak put option ini memberikan hak kepada pembeli untuk menjual sejumlah saham tertentu dari underlying asset tertentu kepada penjual pada harga tertentu setiap saat atau pada waktu yang telah ditentukan. Ciri utama dalam put option ini hampir sama dengan yang tertuang dalam call option. Dalam transaksi opsi akan terkait dengan pelaksanaan hak, pada umumnya

terdapat dua cara yaitu American exercise dan European exercise. Bila dalam transaksi opsi menggunakan American exercise maka pembeli opsi dapat melaksanakan haknya setiap waktu sejak tanggal pembelian sampai tanggal jatuh tempo. Sedangkan pada European exercise pelaksanaan hak atas opsi dapat dilakukan pada waktu yang sudah ditentukan (Bapepam, 2003).<sup>63</sup>

Berdasarkan jenis-jenis opsi menurut para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis opsi ada dua macam yaitu opsi beli dan opsi jual. Opsi beli merupakan opsi untuk melakukan kontrak pembelian hak untuk membeli sejumlah saham dalam harga dan jangka waktu tertentu. Investor yang membeli opsi beli berharap harga saham naik. Sedangkan, investor yang membeli opsi jual berharap saham turun. Opsi jual merupakan opsi untuk melakukan kontrak pembelian hak untuk menjual sejumlah saham pada harga dan jangka waktu tertentu. Investor yang membeli opsi jual berharap harga saham turun.

## **B. Karakteristik Opsi Saham di BEI**

Opsi saham diterbitkan oleh investor untuk dijual kepada investor lainnya, perusahaan yang merupakan emiten dari saham yang dijadikan patokan tersebut tidak terlibat dalam transaksi opsi tersebut. Berdasarkan bentuk hak yang terjadi, opsi bisa dikelompokkan menjadi dua, yaitu :

### *a. Opsi beli (call option).*

*Call option* adalah opsi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham dalam jumlah

---

<sup>63</sup> <http://www.bapepam.go.id> (Diakses pada tanggal 5 April 2020, pukul 16.03).

tertentu pada waktu dan harga yang telah ditentukan.

b. Opsi jual (*put option*).

*Put option* adalah opsi yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk menjual saham tertentu pada jumlah, waktu dan harga yang telah ditentukan.

### C. Dasar Hukum Opsi

Menurut BEI (2014), dasar hukum yang menjadi pedoman dalam opsi saham sebagai salah satu produk derivatif adalah sebagai berikut.<sup>64</sup>

- a. UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal.
- b. Peraturan pemerintah no.45 tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang pasar modal.
- c. SK bapepam No. Kep.07/PM/2003 tanggal 20 Februari 2003 tentang penetapan kontrak berjangka atas indeks efek sebagaiefek.
- d. Peraturan bapepam No. III. E. 1 tanggal 31 Okt 2003 tentang kontrak berjangka dan opsi atas efek atau indeks efek.
- e. SE Ketua bapepam No. SE-01/PM/2002 tanggal 25 Februari 2002 tentang kontrak berjangka indeks efek dalam pelaporan MKBD perusahaan efek.
- f. Persetujuan tertulis bapepam No. S-356/PM/2004 tanggal 18 Februari 2004 perihal persetujuan KBIE-LN (DJIA & DJ JapanTitans 100).

### D. Terminologi Opsi

Menurut Tandelilin (2010), ada istilah penting terkait dengan sekuritas opsi adalah sebagai berikut<sup>65</sup>.

---

<sup>64</sup> <http://www.idx.co.id> (Diakses pada tanggal 5 April 2020, pukul 16.45).

<sup>65</sup> Tandelilin, E. 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFEE.

- *Exercise (strike) price*, yaitu harga per lembar saham yang dijadikan patokan pada saat jatuh tempo
- *Expiration date*, yaitu batas waktu dimana opsi tersebut dapat dilaksanakan.
  - a. Opsi dengan gaya Amerika dapat dilaksanakan kapan saja sampai dengan batas waktu yang telah ditentukan.
  - b. Opsi gaya Eropa dilaksanakan hanya pada saat *expiration date*.
- Premi opsi, adalah harga yang dibayarkan oleh pembeli opsi kepada penjual opsi. Opsi dapat diperdagangkan di bursa efek atau bursa parallel (*over the counter market*). Ada sejenis lembaga kliring opsi (*Option Clearing Corporation / OCC*) yang berfungsi sebagai perantara antara broker yang mewakili pembeli dengan pihak penjual. Lembaga ini untuk memastikan bahwa masing- masing pihak memenuhi kewajibannya.

## E. Mekanisme Perdagangan Opsi

Pihak penjual call option (melalui broker yg ditunjuk) menyerahkan sejumlah saham yang dijadikan patokan kepada OCC dan pembeli opsi yang akan melaksanakan call option membeli saham tersebut dari OCC.

Strategi Perdagangan Opsi

- a. Naked strategy : memilih salah satu posisi dari 4 posisi yang bisa diambil yaitu pembeli call, penjual call, pembeli put atau penjual put. Disebut naked strategy karena strategi tersebut tidak melakukan tindakan yang berlawanan atau mengambil posisi lain untuk mengurangi kerugian
- b. Hedge strategy : selain mengambil satu posisi dalam perdagangan opsi, investor juga mengambil posisi

lain yaitu :

- covered call writing strategy
  - protective put buying strategy
- c. Straddle strategy :membeli atau menjual, baik berupa call option maupun put option yang mempunyai patokan saham, expiration date dan srike price yang sama.
- long straddle
  - short straddle
- d. Kombinasi : mengkombinasikan call dan put option dengan patokan saham yang sama, tetapi strike price dan expiration date berbeda.
- e. Spread : membeli satu seri dalam suatu jenis option dan secara simultan menjual seri lain dalam kelas option yang sama
- spread horizontal (spread waktu)
  - spread vertical (spread harga)
  - bull spread
  - bearish spread

## **F. Opsi Saham Di BEI**

Bursa Efek Indonesia (BEI) memulai perdagangan kontrak opsi saham (KOS) pada tanggal 6 Oktober 2004. BEI mendefinisikan opsi saham sebagai hak yang dimiliki oleh pihak untuk membeli (call option) dan atau menjual (put option) kepada pihak lain atas sejumlah saham (underlying stock) pada harga (strike price) dan dalam waktu tertentu. Pada waktu itu, ada lima saham perusahaan tercatat yang menjadi saham induk untuk perdagangan KOS di BEI :

- PT Astra International Tbk (ASII)
- PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)

- PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
- PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)
- PT. HM. Sampoerna, Tbk (HMSP)

### **Contoh Kasus :**

Dengan keyakinan harga saham BCA akan naik, Bapak Nanda memerintahkan brokernya untuk membeli satu kontrak call option bulan Oktober pada BCA dengan strike price Rp 2.500 (kode BEI adalah JBBCA2500).

Anggap premium opsi ini setelah proses tawar menawar di bursa adalah Rp 225. Maka Bapak Nanda wajib menyediakan dana pembelian sebanyak Rp 225 x 10.000 saham per kontrak = Rp 2.250.000, ditambah komisi broker.

Ada tiga aksi lanjutan yang mungkin dilakukan Bapak Nanda, yaitu :

- a. Opsi berakir begitu saja tidak bernilai.

Misalkan harga saham BCA pada expiration date yang jatuh pada hari terakhir bulan Oktober adalah Rp 2.200. Call option memberi hak pada Bapak Nanda sebagai pemegangnya untuk membeli saham BCA pada harga Rp 2.500. Karena Bapak Nanda dapat membeli BCA di pasar saham pada harga Rp 2.200, maka dia tentunya tidak akan melaksanakan hak belinya.

- b. Opsi mungkin dilaksanakan.

Jika harga saham BCA naik, Bapak Nanda dapat melakukan exercisemelaksanakan hak belinya) dengan membayar uang tebusan sebanyak Rp 2.500 x 10.000 saham = Rp 25.000.000 dan menerima 10.000 saham BCA (penyelesaian secara fisik/physical delivery).

Anggap harga BCA naik menjadi 2.800 sebelum jatuh tempo. Bapak Nanda melaksanakan hak beli 10.000

saham BCA pada harga Rp 2.500 dan dapat segera menjulanya pada harga Rp 2.800. Bapak Nanda akan memperoleh keuntungan sebesar  $(Rp\ 2.800 \times 10.000\ \text{saham}) - ((Rp\ 2.500 \times 10.000\ \text{saham}) + Rp\ 2.250.000\ \text{pembeli opsi}) = Rp\ 750.000$  di luar komisi broker.

BEI telah menetapkan untuk tidak menggunakan penyelesaian secara fisik ketika pemegang call option (maupun put option) melaksanakan haknya. Penyelesaian dilakukan secara tunai dan Bapak Nanda sebagai pemegang call option akan memperoleh premium exercise call per saham secara tunai sebesar :

Premium exercise call = WMA – Strike price

- WMA (weighted moving average) untuk harga saham induk adalah harga rata – rata dibobot volume lembar yang ditransaksikan selama periode 30 menit. Di BEI, WMA ini akan muncul setiap 15 menit setiap hari.
- Sebagai contoh, anggap WMA atas saham BCA ini adalah Rp 2.750. Ketika Bapak Nanda melaksanakan haknya, dia akan memperoleh premium exercise call sebesar  $Rp\ 2.750 - Rp\ 2.500 = Rp\ 250 \times 10.000$  lembar saham = Rp 2.500.000

c. Opsi dapat dijual di pasar sekunder.

Jika harga saham BCA naik, nilai (harga) call option juga akan naik. Bapak Nanda dapat menjual call option yang dimilikinya kepada investor lain di pasar sekunder.

## G. Penilaian Opsi

Menurut BAPEPAM (2003), Dengan melaksanakan perdagangan opsi, akan dapat diperoleh beberapa manfaat adalah sebagai berikut<sup>66</sup>.

---

<sup>66</sup> <http://www.bapepam.go.id> (Diakses pada tanggal 5 April 2020, pukul 16.03).

Dilakukan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu opsi dan selanjutnya digunakan untuk menentukan harga sebuah opsi. Nilai intrinsik opsi adalah nilai ekonomis jika opsi tersebut dilaksanakan. Jika tidak ada nilai ekonomis yang positif dari suatu opsi maka nilai intrinsik opsi tersebut adalah nol.

- **In the money** : ketika sebuah opsi mempunyai nilai intrinsik positif.
- **Out of the money** : ketika strike price suatu call option lebih besar dari harga saham.
- **At the money** : bila strike price sama dengan harga saham.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Opsi :

- a. Harga aset saat ini dan harga eksekusi. Untuk opsi call, keuntungan dari opsi adalah selisih antara harga aset dengan harga eksekusi. Semakin besar selisih itu, semakin besar keuntungan dari opsi tersebut. Dengan demikian jika harga pasar aset meningkat, harga opsi call cenderung meningkat. Tetapi jika harga eksekusi meningkat, harga opsi call cenderung turun. Hal yang berkebalikan terjadi untuk opsi put.
- b. Jangka waktu. Semakin lama jangka waktu, semakin besar kemungkinan harga meningkat atau turun di masa mendatang. Dengan demikian semakin lama jangka waktu, semakin tinggi harga opsi call maupun harga opsi put.
- c. Volatilitas. Semakin tinggi volatilitas, semakin tinggi kemungkinan harga aset untuk berubah, baik naik atau turun. Jika harga meningkat maka opsi call akan meningkat nilainya. Sebaliknya jika harga turun, maka opsi put akan meningkat nilainya. Jika kita

membicarakan saham, kenaikan volatilitas akan menaikkan risiko saham. Hal semacam itu tidak berlaku untuk opsi. Volatilitas harga aset meningkatkan kemungkinan harga turun, sehingga nampaknya akan menurunkan nilai opsi call. Tetapi karena batas minimum opsi call adalah nol (atau sebesar premi opsi jika kita memperhitungkan premi opsi), maka risiko penurunan harga aset tersebut tidak relevan. Argumen yang sama juga berlaku untuk opsi put.

- d. Tingkat bunga bebas risiko. Membeli opsi call bisa dianggap seperti membeli harga aset dengan harga eksekusi tertentu. Selisih antara kedua harga tersebut merupakan 'tabungan'. Semakin besar tingkat bunga, semakin besar bunga tabungan, sehingga semakin tinggi tingkat bunga, akan semakin tinggi premi opsi call. Sebaliknya, opsi put bisa dianggap sebagai menunda penjualan saham. Jika tingkat bunga meningkat, maka investor kehilangan kesempatan untuk memperoleh pendapatan bunga yang lebih tinggi. Karena itu semakin tinggitingkat bunga, semakin rendah nilai opsi put.
- e. Dividen. Jika dividen dibayarkan, ada kas yang keluar dari perusahaan. Sebagai akibatnya harga saham akan turun. Penurunan harga saham akan menurunkan nilai opsi call, tetapi sebaliknya akan menaikkan nilai opsi put.

## H. Kontrak Opsi Saham

KOS (Kontrak Opsi Saham) adalah efek yang memuat hak beli (call option) atau hak jual (put option) atas Underlying Stock (saham perusahaan tercatat, yang menjadi dasar perdagangan seri KOS) dalam jumlah dan

Strike Price (harga yang ditetapkan oleh Bursa untuk setiap seri KOS sebagai acuan dalam Exercise) tertentu, serta berlaku dalam periode tertentu.

Opsi tipe Amerika memberikan kesempatan kepada pemegang opsi (taker) untuk meng-exercise haknya setiap saat hingga waktu jatuh tempo. Sedangkan Opsi Eropa hanya memberikan kesempatan kepada taker untuk meng-exercise haknya pada saat waktu jatuh tempo.

Adapun karakteristik opsi saham yang diperdagangkan di BEI adalah sebagai berikut :

Tipe KOS	Call Option dan Put Option
Satuan Perdagangan	1 Kontrak = 10.000 opsi saham
Masa Berlaku	1,2 dan 3 bulan
Pelaksanaan Hak (exercise)	Metode Amerika (Setiap saat dalam jam tertentu di hari bursa, selama masa berlaku KOS)
Penyelesaian Pelaksanaan Hak	Secara tunai pada T+1, dengan <ul style="list-style-type: none"> <li>• call option = WMA - strike price</li> <li>• put option = strike price - WMA</li> </ul>
Margin Awal	10% dari nilai kontrak
WMA (weighted moving average)	adalah rata-rata tertimbang dari saham acuan opsi selama 30 menit dan akan muncul setelah 15 menit
	berikutnya
Strike Price	adalah harga tebus (exercise price) untuk setiap seri KOS yang ditetapkan 7 seri untuk call option dan 7 seri untuk put option berdasarkan closing price saham acuan opsi saham

Automatic exercise	diberlakukan apabila: 110% dari strike > call option, jika WMA price 90% dari strike price < put option, jika WMA		
Jam KOS Perdagangan	• Senin Kamis	:	Sesi 1: 09.30 – 12.00 WIB
			Sesi 2: 13.30 – 16.00 WIB
	• Jum'at	:	Sesi 1: 09.30 – 11.30 WIB
			Sesi 2: 14.00 – 16.00 WIB
Jam Pelaksanaan Hak	• Senin – Kamis : 10.01 – 12.15 dan 13.45 – 16.15 WIB • Jum'at : 10.01 – 11.45 dan 14.15 – 16.15 WIB		
Premium	Diperdagangkan lelang berkala secara ngtan (continuous auction market)		

Beberapa manfaat KOS bagi investor:

- Berfungsi sebagai sarana lindung nilai (hedging) investasi terhadap pada saham acuan (underlying stock).
- Bagi investor yang telah memiliki saham acuan (underlying stock option) dapat menerima tambahan income selain dari dividen, yaitu dengan menerbitkan call option (call option writer/seller) atas saham mereka, untuk itu investor memperoleh pasif income berupa call premium yang dibayarkan oleh taker call.

a. Keuntungan Opsi

- Leverage. Call memberikan kemungkinan kepada manajer keuangan capital gains yang tidak terbatas dengan investasi sedikit. Kerugian yang akan dialami sebesar yang diinvestasikan, biasanya sangat kecil persentasenya daripada membeli saham itu sendiri.
- Asuransi keuangan. Sebuah put dapat dilihat sebagai

polis asuransi, dengan premi dibayar untuk put sebagaibiaya polis.

- Ekspansi alternatif investasi. Dari sudut pandang investor penggunaan put, call dan kombinasi keduanya dapat menaikkan secara material jumlah alternatif investasi yang mungkin.

b. Keburukan

Opsi menjadi tidak berharga apabila manajer keuangan dan investor kehilangan investasinya.

## I. Model Black-Scholes

Menurut Jogiyanto (2013), menentukan nilai pasar opsi merupakan hal yang tidak mudah. Banyak faktor memengaruhi nilai pasar opsi. Salah satu model yang terkenal untuk menghitung nilai pasar dari opsi adalah Model Harga Opsi Black-Scholes (Black- Scholes Option Pricing Model) yang dikembangkan oleh Fisher Black dan Myron Scholes di tahun 1973<sup>67</sup>.

Model Black-Scholes merupakan model penilaian call option yang telah banyak diterima oleh masyarakat keuangan. Model Black- Scholes menggunakan lima variabel yaitu:

- Harga saham.
- Strike price.
- Expiration date.
- Tingkat bunga.
- Volatilitas harga saham

---

<sup>67</sup> Jogiyanto, H. M. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPF-UGM.

Seandainya volatilitas harga saham yang diharapkan adalah 0,40 maka nilai  $d_1$  dan  $d_2$  akan berubah.

$$d_1 = 0,4738$$

$$d_2 = 0,1909$$

$$C = 164,20$$

Semakin tinggi volatilitas harga saham, semakin besar harga yang fair untuk opsi tersebut. Untuk faktor lain seperti tingkat suku bunga bebas risiko dan expiration date juga berlaku sama, yaitu semakin rendah (tinggi) tingkat suku bunga bebas risiko maka akan semakin rendah (tinggi) harga opsi dan semakin pendek (lama) waktu expiration date maka akan semakin rendah (tinggi) harga opsi tersebut.

## Kesimpulan

Opsi merupakan suatu kontrak atau perjanjian antara dua pihak yaitu penjual opsi dan pembeli opsi untuk melakukan transaksi jual beli pada harga dan jangka waktu tertentu. Opsi terdiri dari opsi beli dan opsi jual. Opsi beli merupakan opsi untuk melakukan kontrak pembelian hak untuk membeli sejumlah saham dalam harga dan jangka waktu tertentu. Investor yang membeli opsi beli berharap harga saham naik. Sedangkan, investor yang membeli opsi jual berharap saham turun.

Pembelian call option atau penjualan put option dapat memberikan keuntungan bagi investor jika harga saham yang menjadi patokan mengalami kenaikan. Pembelian call option akan memberikan keuntungan potensial yang bersifat tidak terbatas dengan kerugian maksimum sebatas premi opsi. Sedangkan, penjualan put option akan memberikan keuntungan terbatas sebesar premi

opsi dengan kerugian maksimum ketika harga saham turun menjadi nol.

Pembelian put option dan penjualan call option akan memberikan keuntungan bagi investor bila harga saham yang menjadi patokan mengalami penurunan. Pembelian put option akan memberikan keuntungan maksimum ketika harga saham turun menjadi nol dan kerugian yang mungkin dialami terbatas sampai dengan premi opsi. Sedangkan, penjualan call option akan memberikan keuntungan maksimum sebesar premi opsi tetapi kerugian yang mungkin dialami tidak terbatas tergantung dari kenaikan harga saham yang terjadi di pasar.

Dalam melakukan perdagangan opsi ada beberapa strategi yang dilakukan oleh investor seperti naked strategy, hedge strategy, straddle strategy, strategi kombinasi, dan spread strategy. Selain itu Black & Scholes(1973) ada beberapa hal yang menentukan harga opsi seperti exercise price, waktu sisa jatuh tempo, deviasi standar, harga saham, tingkat suku bunga dan dividen kas. Ada salah satu model untuk menghitung nilai pasar dari opsi yaitu model harga opsi Black Scholes (Black Scholes Option Pricing Model) dengan menggunakan beberapa asumsi.

## KASUS OPSI :

Menurut Copeland & Weston (1995), pada awalnya hak opsi merupakan suatu perjanjian yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli atau menjual aset dengan harga yang sudah ditetapkan sebelumnya dalam suatu periode tertentu. Model penetapan harga opsi (Option Pricing Model (OPM)) telah disusun sehingga dapat meramalkan harga pasar opsi dengan tingkat ketelitian yang tinggi. Semakin meningkatnya perhatian terhadap hak opsi dan penetapan harga opsi dapat dikaitkan dengan pertumbuhan pasar opsi serta dengan perkembangan teori baru yang penting.

Menurut Keown, et al., (2000), sebelum tahun 1973 pada saat Chicago Board Options Exchange (CBOE) dibuka, tidak ada pasar terpusat untuk put option dan call option. Pada saat itu, transaksi put option dan call option dilangsungkan di pasar sampingan yang disebut Put and Call Dealer Association dengan hanya dengan 20 pialang dan agen aktif dalam pasar. Transaksi put option dan call option terjadi melalui hubungan telepon dengan adanya agen yang bertindak sebagai perantara penjual dan pembeli opsi yang potensial. Transaksi setiap opsi memiliki spesifikasi yang dinegosiasikan secara langsung antara penjual dan pembeli opsi sehingga sangat jarang ada dua opsi yang sama. Pada umumnya setiap opsi memiliki tanggal kadaluwarsa yang berbeda dan harga pelaksanaan yang berbeda. Oleh karena itu, sedikit kemungkinan opsi individual masuk pasar sekunder, dan penjual serta pembeli biasanya harus memegang posisi masing-masing hingga kadaluwarsa atau opsi dilakukan.

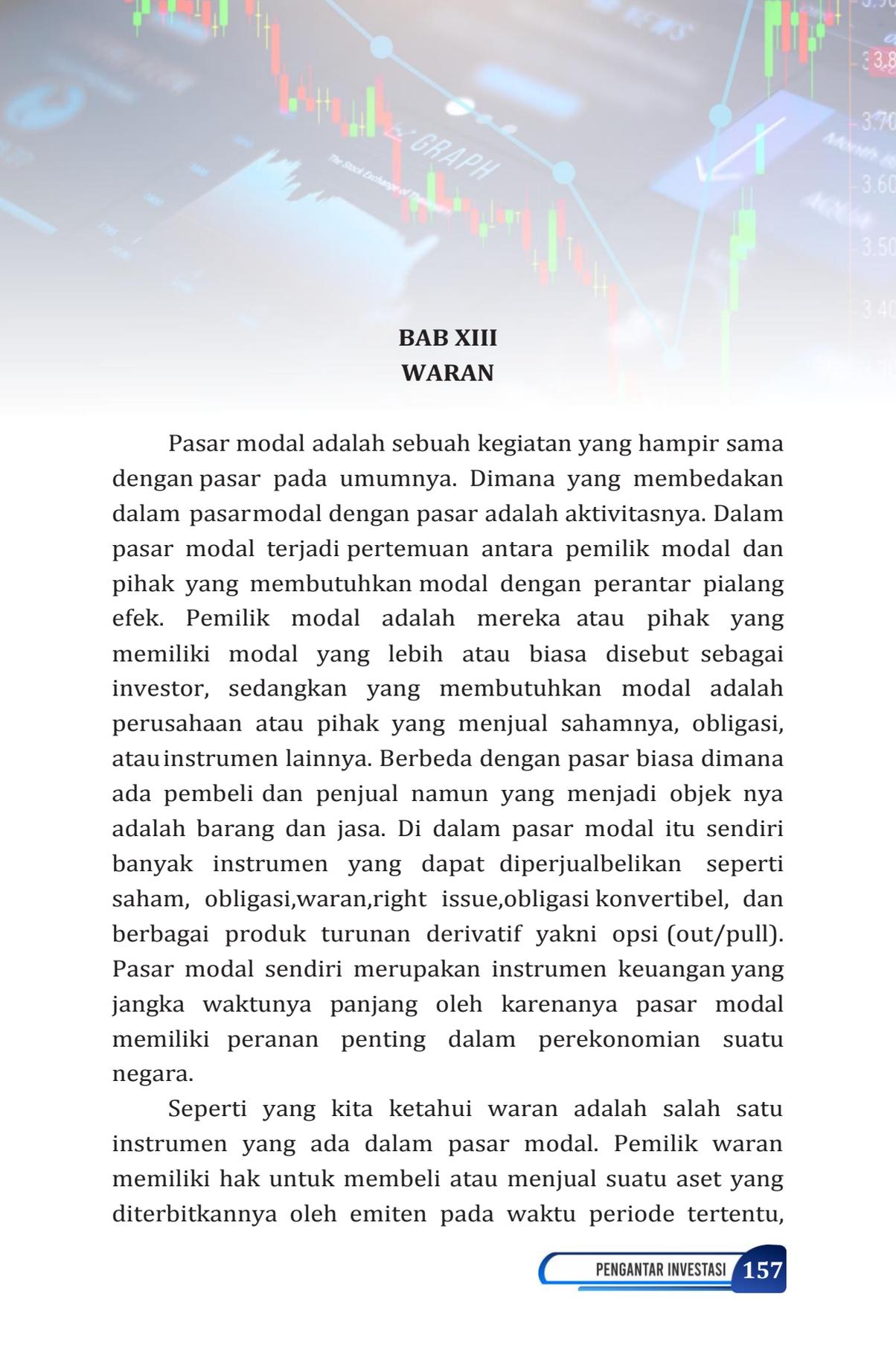
Menurut Keown et al. (2000), tahun 1973 CBOE mulai

memperdagangkan opsi yang terdaftar atas 16 saham berbeda. Menurut Copeland & Weston (1995), pada April 1973 perdagangan opsi membeli yang teroganisasi mulai berjalan di CBOE kemudian diikuti di America Stock Exchange (Opsi AMEX). Copeland & Weston mengutip artikel yang menggemparkan dari Black & Scholes (1973) pada saat yang bersamaan. Dalam artikel tersebut, ditetapkan persamaan untuk penetapan harga opsi pada keadaan yang

seimbang dan melakukan uji coba empiris. Black & Scholes (1973), juga berusaha meyakinkan bahwa model penetapan harga opsi dapat juga diterapkan pada berbagai aspek lain dalam masalah keuangan perusahaan. Berdasarkan pengamatannya dapat disimpulkan bahwa prinsip-prinsip penetapan harga opsi dapat digunakan untuk menilai aset dengan hak bersyarat lainnya seperti modal perusahaan yang menggunakan utang. Pada sudut pandang ini, para pemegang saham perusahaan memiliki call yang membeikan hak untuk membeli kembali perusahaan kepada para pemegang obligasi dengan cara membayar obligasi sebesar nilai nominal.

Menurut Copeland & Weston (1995), pada tahun sesudah 1973 sejumlah penerapan model penetapan harga opsi mulai dilakukan. Copeland & Weston (1995) mengutip artikel dari Smith (1976) yang menyatakan bahwa model ini juga digunakan oleh Merton (1974) untuk menganalisis dampak risiko pada nilai utang perusahaan diterapkan oleh Galai & Masulis (1976) dalam menguji akibat merger, akuisisi, perluasan kapasitas dan pemecahan perusahaan pada nilai relatif dari utang dan modal perusahaan dalam rangka menilai dana bertujuan ganda (dual purpose funds).





## BAB XIII

### WARAN

Pasar modal adalah sebuah kegiatan yang hampir sama dengan pasar pada umumnya. Dimana yang membedakan dalam pasarmodal dengan pasar adalah aktivitasnya. Dalam pasar modal terjadi pertemuan antara pemilik modal dan pihak yang membutuhkan modal dengan perantar pialang efek. Pemilik modal adalah mereka atau pihak yang memiliki modal yang lebih atau biasa disebut sebagai investor, sedangkan yang membutuhkan modal adalah perusahaan atau pihak yang menjual sahamnya, obligasi, atau instrumen lainnya. Berbeda dengan pasar biasa dimana ada pembeli dan penjual namun yang menjadi objeknya adalah barang dan jasa. Di dalam pasar modal itu sendiri banyak instrumen yang dapat diperjualbelikan seperti saham, obligasi, waran, right issue, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan derivatif yakni opsi (out/pull). Pasar modal sendiri merupakan instrumen keuangan yang jangka waktunya panjang oleh karenanya pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara.

Seperti yang kita ketahui waran adalah salah satu instrumen yang ada dalam pasar modal. Pemilik waran memiliki hak untuk membeli atau menjual suatu aset yang diterbitkannya oleh emiten pada waktu periode tertentu,

harga tertentu dan jumlah yang ditentukan juga. Waran awalnya diterbitkan oleh bank, lembaga pemerintah dan institusi lain yang tidak merupakan emiten saham, akan tetapi perusahaan publik sekarang banyak juga yang menerbitkan waran. Oleh karena itu, kita perlu tau waran sebagaisalah satu instrumen derivatif dalam pasar modal.

## **A. Definisi Waran**

Warrant atau waran adalah suatu opsi untuk membeli sejumlah instrumen keuangan (saham) pada waktu tertentu dengan harga tertentu. Pada dasarnya waran ini adalah suatu option yaitu hak untuk membeli sebuah saham, namun waran dikeluarkan oleh pihak issue atau perusahaan yang menerbitakn efek. Peraturan Nomor IX.1.2 menetapkan standar atau kualitas waran agar tidak menyesatkan dan merugikan pihak-pihak yang berkepentingan dengan penjualan dan pembelian waran tersebut. Peraturan tersebut juga mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk mengawasi peredaran dan mutasi waran serta berkordinasi dengan pihak yang berkaitan dengan penerbitan waran untuk mengantisipasi waran atau dipalsukan (Nasaruddin,2004 : 204).

Waran adalah hak (bukan kewajiban) yang dimiliki pemegangnya untuk membeli saham biasa perusahaan pada harga pelaksanaan (*exersice price*) dan jangka waktu yang ditentukan. Sedangkan dalam definisi lain waran adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan pernyataan yang telah ditentukan sebelumnya. Persyaratan tersebut biasanya mengenai harga, jumlah dan masa berlakunya warrant tersebut. Warrant juga merupakan surat berharga yang

memberi hak kepada pemegangnya untuk membeli saham dari penerbit warrant tersebut dengan harga tertentu (Tandelilin,2001). Sedangkan menurut Anoraga (2003) waran juga merupakan derivatif (turunan) dari efek sebenarnya yaitu saham biasa.

Waran biasanya melekat pada saham sebagai daya tarik (*sweetener*) pada penawaran saham atau obligasi. Biasanya juga harga pelaksanaan lebih rendah daripada harga per saham. Setelah saham atau obligasi tersebut tercatat di bursa, waran dapat diperdagangkan secara terpisah. Waran merupakan suatu pilihan (*option*), dimana pemilik waran mempunyai pilihan untuk tidak 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 perdagangan (Rifa,Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing,2008: 65)

Kelebihan dari waran adalah waran bersifat *detachable*. Artinya, waran dapat diperdagangkan di papan yang berbeda dengan saham di bursa, dan memiliki harga yang berfluktuasi sesuai penilaian pasar (Byoun dan Moore,2003). Kelemahan (*disadvantage*) dari waran adalah perolehan bunga yang lebih rendah, hilangnya kesempatan mendapatkan *capital gain* dan menurunnya nilai *earning per share (eps)* karena saham terdilusi. Dalam emisi obligasi waran diterbitkan sebagai pemanis (*sweetener*) untuk menarik minat para calon pembeli obligasi. Menurut UUPM penjelasan pasal 1 angka 5 waran adalah *efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga setelah 6 bulan atau lebih sejak efek dimaksud diterbitkan.*

Pengaturan mengenai penerbitan dan perdagangan waran di pasar modal Indonesia lebih banyak diatur oleh peraturan bursa efek dari pada ketentuan otoritas pasar modal (Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan). Penerbitan waran di Indonesia mengikuti peraturan No. IX.D.1 Keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal No: Kep-26/PM/2003 tentang hak memesan Efek terlebih dahulu (HMETD). Bila suatu perusahaan yang telah IPO bermaksud untuk menambah modal sahamnya di kemudian hari dengan menerbitkannya, maka setiap pemegang saham diberi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atas efek baru yang sebanding dengan persentase kepemilikan mereka.

Penerbitan waran dapat mengurangi *agency problem* yang ditimbulkan karena perbedaan kepentingan antara pemilik saham dan pihak manajerial, atau pemilik saham mayoritas dengan pemilik saham minoritas (Schultz,1993). Jika pihak manajerial memanfaatkan waran untuk dapat memiliki saham perusahaan, maka pihak manajerial juga berperan sebagai investor, sehingga memiliki kepentingan yang sama dengan investor lain. Jika pelaksanaan waran dilakukan oleh pihak pemegang saham minoritas atau investor baru, maka akan dapat merubah struktur kepemilikan menjadi tersebar. Persentase kepemilikan pemegang saham mayoritas akan berkurang, dan mengakibatkan ketidakmampuannya dalam mempengaruhi keputusan strategi perusahaan berkurang. Hal tersebut menunjukkan bahwa penerbitan waran memiliki peranan penting bagi perusahaan, terutama dalam kaitannya dengan penerbitan saham baru.

Terdapat dua jenis waran, yaitu *equity warrant* dan *convered warrant*. *Equity warrant* memberikan hak

kepada pemiliknya atas saham emiten atau perusahaan publik pada harga yang telah ditentukan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan. *Covered warrant* diterbitkan oleh suatu pihak (umumnya *investmen bank* atau bank) yang independen terhadap Emiten atau perusahaan yang aset atau efeknya menjadi *underlying assets*. *Underlying assets* dari *covered warrant* dapat berupa saham, indeks, kurs mata uang, komoditi, obligasi, dan portofolio aset. Hak yang diberikan *covered warrant* dapat berupa hak untuk membeli (*call warrnt*) atau hak menjual (*put warrant*). Waktu pelaksanaan hak *covered warrant* dapat berupa *Europen Style*, dimana hak hanya dapat dilaksanakan pada saat jatuh tempo atau *American style*, yaitu hak dapat dilaksanakan sebelum atau saat jatuh tempo (Azis,2015:136).

Hal yang menarik dari warrant jika perusahaan berkembang

bertambah kebutuhan akan modal ekuitas akan menyebabkan (Ahmad,2004:168-169) :

1. Harga saham akan naik
2. Menyebabkan hak *warrant* dilaksanakan, sehingga;
3. Perusahaan mendapat tambahan dana.

## **B. Manfaat Waran**

Adapun manfaat waran diantaranya yaitu:

1. Pemilik waran memiliki hak untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang lebih rendah daripada harga saham tersebut di Pasar Sekunder. Caranya yaitu dengan menukarkan waran yang dimilikinya saat harga saham perusahaan tersebut melebihi harga pelaksanaan. Contohnya, jika seorang investor membeli waran pada harga Rp. 200,00 per

- lembar dengan harga pelaksanaan Rp. 1.500,00 dan pada tanggal pelaksanaan harga saham perusahaan meningkat menjadi Rp. 1.800,00 per saham, maka ia akan membeli saham perusahaan tersebut dengan harga hanya Rp. 1.700,00 (Rp1.500,00 + Rp. 200,00). Jika ia langsung membeli saham perusahaan tersebut di Pasar Sekunder, ia harus mengeluarkan Rp. 1.800,00 per saham.
2. Jika waran diperdagangkan di bursa, maka pemilik waran memiliki kesempatan untuk memperoleh keuntungan (*capital gain*), yaitu jika harga jual waran tersebut lebih besar daripada harga beli.

Warrant dalam kaitannya dengan manajemen keuangan :

1. Dari sudut pandang perusahaan yang mengeluarkan: perusahaan yang besar dan kuat dapat menggunakan warrant untuk menerbitkan sekuritas uang pada saat tingkat bunga tinggi. Dengan hak *warrant* , meskipun bunga utang rendah akan merangsang investor membeli sekuritas uang tersebut
2. Dari sudut pandang investor :
  - a. Investor yang berbeda dalam *bracket* pajak tinggi dapat memperoleh *capital gain* sebagai kompensasi pajak tinggi tersebut.
  - b. Bank investasi menerima tambahan kompensasi untuk risiko saham dari perusahaan yang kurang mapan.

### C. Karakteristik Waran

Warrant yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik di pasar modal, pada umumnya bersifat

detachable, artinya produk tersebut dapat dipisahkan dari saham induk yang diterbitkan dan dapat diperdagangkan pada papan tersendiri di bursa efek.

Warrant seperti halnya berjangka (future) dan opsi, adalah instrumen derivatif yang harganya didasarkan pada instrumen lain, yang dalam hal ini adalah saham. Seperti opsi, memiliki karakteristik antara lain:

1. Mempunyai ketentuan yang sama mengenai jumlah saham yang dapat dibeli per warrant.
2. Pencantuman nama perusahaan yang menerbitkannya
3. Bila ada perubahan kondisi perekonomian, harga saham yang diberikan kepada pembeli hak warrant, bisa berubah dan dimodifikasi.
4. Dibandingkan dengan opsi, warrant mempunyai periode jatuh tempo yang lebih panjang, yaitu antara 6 bulan sampai 5 tahun, bahkan ada jenis yang tidak memiliki periode jatuh tempo, yaitu disebut perpetual warrant (Azis, 2015:134-135).

Adapun karakteristik lain dari waran meliputi:

1. *Exercise Price (x)*: harga yang tertera pada Waran. Pemegang Waran hanya akan mengexercise jika harga saham di pasar ( $s$ ) lebih tinggi daripada exercise price ( $x$ ). Pada dasarnya hanya ada satu EP pada suatu Waran. Namun demikian, ada juga Waran yang memiliki EP yang semakin tinggi (*stepped-up exercise price*). Contoh: Waran dengan maturity 10 tahun, untuk 5 tahun pertama EP-nya Rp 10000, dan untuk 5 tahun kedua EP-nya menjadi Rp 15 000. *Stepped-up exercise price* ini digunakan untuk mendorong pemilik Waran agar segera mengexercise Warannya dengan saham jika nilai perusahaan meningkat dan diperkirakan akan terus

meningkat.

2. *Expiration date*: tanggal jatuh tempo Waran. Contoh Waran dengan jatuh tempo 10 tahun, artinya pemegang Waran mempunyai hanya berhak membeli saham pada harga yg ditetapkan selama 10 tahun tersebut. Jika selama 10 tahun tersebut harga pasar saham (S) tdk pernah melebihi exercise price (X), pemegang Waran tdk akan pernah menikmati keuntungan dari exercise waran
3. *Detachability* : Meski dijual bersamaan dengan obligasi atau sekuritas lainnya (attached), Waran dapat diperjualbelikan secara terpisah dari sekuritas tersebut. Jadi pemodal memiliki alternatif untuk menjual Waran sendiri, obligasi sendiri, atau kombinasi keduanya. Non-attachable Waran adalah Waran yang tidak dapat dijual secara terpisah.
4. *Exercise Ratio*: Pernyataan berapa jumlah lembar saham yang dapat dibeli pada exercise price utk satu lembar Waran. Misal, exercise ratio 2 berarti 1 Waran dapat digunakan untuk membeli 2 lembar saham pada exercise price.<sup>68</sup>

Selain itu, adapun ciri-ciri waran diantaranya yaitu:

1. Penukaran dari warrant menjadi saham dilakukan setelah 6bulan diterbitkan.
2. Masa berlakunya warrant yaitu antara 3 tahun sampai 10tahun atau lebih.
3. Exercise price jauh lebih tinggi dari pada harga pasar sahamsaat diterbitkan.

---

<sup>68</sup> <http://www.deden08.com> diunduh tanggal 1 april 2020 pukul 12.30 wib

## D. Pengaruh Waran

Waran merupakan bagian dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan penerbit waran karena pada saat waran dikonversikan berarti jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat. Meningkatnya jumlah lembar saham akan mengurangi pendapatan per lembar saham bagi pemegang saham bila tidak diikuti dengan peningkatan *earning* yang signifikan dengan peningkatan jumlah saham. Namun, bila dana yang diperoleh dari penerbitan saham baru tidak digunakan untuk meningkatkan *earning* perusahaan, misalnya untuk membayar utang, maka akan berdampak pada terdilusinya *earning* perusahaan. Ancaman dilusi EPS (*Earning Per Share*) inilah yang merupakan alasan mengapa penerbitan saham baru tidak disukai oleh pemegang saham.

## E. Risiko Waran

Adapun risiko jika memiliki waran, diantaranya yaitu:

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 Rp.200,00 serta harga pelaksanaan Rp.1.500,00. Pada tanggal pelaksanaan, harga saham perusahaan yang bersangkutan turun menjadi Rp.1.200,00. Pada saat itu investor tidak akan menukarkan waran yang dimilikinya karena ia harus mengeluarkan Rp. 1.700,00 (Rp.1.500,00 harga pelaksanaan + Rp.200,00

harga waran). Jika ia tidak menukarkan waran yang dimilikinya maka kerugian yang ditanggung hanya Rp.200,00; yaitu harga beli waran tersebut.

2. Karena sifat waran hampir sama dengan saham dan bisa diperdagangkan di bursa, maka pemilik waran juga bisa mengalami kerugian (capital loss) jika harga beli waran lebih tinggi daripada harga jualnya.<sup>69</sup>

### **Menghitung Harga Wajar Waran**

Untuk menghitung harga wajar waran, ada tiga hal yang harus kita ketahui, yaitu:

1. Harga penebusan (harga eksekusi) yang ditetapkan oleh perusahaan.
2. Waktu atau Tanggal penebusan.
3. Harga induk saat ini.

Rumusnya :

Harga Wajar Warrant = Harga Induk – Harga Eksekusi

Contoh:

Misalnya sebuah perusahaan atau emiten, mengeluarkan warrant dengan ketentuan:

- Harga penebusan: Rp125
- Tanggal penebusan: 2 Tahun Lagi
- Harga induk: Rp140

Berdasarkan rumus sebelumnya, maka harga wajarnya adalah:

Harga Wajar = Rp140 – Rp125 = Rp15 per lembar

per lembar, sebetulnya Anda memiliki hak untuk menebus saham pada harga Rp125, di mana hak Anda dinilai sebesar Rp15 per lembar. Hak Anda tersebut bisa

---

<sup>69</sup> <http://www.pelajaran.co.id> dinduh tanggal 1 april 2020 pukul 13.00 wib

diperjualbelikan di pasar, dan nilai dari hak Anda pun berfluktuatif sesuai dengan permintaan dan penawaran yang ada di pasar.

Bila seharusnya harga wajar warrant adalah harga induk di pasar sekarang dikurangi dengan harga eksekusi, berarti seharusnya bila harga pasar senilai Rp140, maka harga wajar warrant adalah Rp15. Namun, seringkali kenyataan di pasar berbeda, bisa saja warrant tersebut ditransaksikan pada nominal hingga Rp50, bahkan Rp100. Ini merupakan hasil dari proyeksi pelaku pasar akan harga saham di saat eksekusi.

Misalnya bila pasar memproyeksikan bahwa di saat harga eksekusi, harga emiten tersebut bisa mencapai Rp300, maka harga Warrant pun bisa ikut naik menjadi sebesar Rp300 – Rp125 menjadi Rp175 per lembar saham. Kecenderungan Warrant adalah, ketika semakin mendekati masa penebusan, jika harga saham induk berada di bawah harga eksekusi, harga warrant akan mendekati Rp1.

Jadi salah satu strategi bertransaksi warrant adalah mencari warrant yang minimal waktu eksekusinya masih satu tahun lagi dan perusahaan induk yang bersangkutan memiliki prospek yang cerah.<sup>70</sup>

## **F. Dampak Penjualan Waran**

Pemegang waran diberi hak untuk memberi saham sesuai dengan waktu yang ditentukan. Operasi suatu waran yang terlaksana akan menyebabkan pertumbuhan modal perusahaan. Ada kemungkinan bahwa kekayaan pemegang saham naik, apabila harga saham juga naik, sebaliknya apabila kekayaan pemegang saham turun,

---

<sup>70</sup> <http://www.finansialku.com/definisi-warrant/> diunduh tanggal 1 april 2020 pukul 17.00 wib

maka equity perlembar saham juga turun. Menurut standar akuntansi keuangan apabila waran yang diterbitkan sudah dijual harus dilaporkan dalam laporan keuangan . jadi emiten harus mengungkapkan (disclosure). Seperti halnya opsi, pembeli waran tidak mempunyai hak suara maupun dividen kecuali jika waran dilaksanakan. Apabila dilakukan split saham, maka harga saham dan hak waran disesuaikan.

Di pasar modal Indonesia, berdasarkan data sampai dengan 24 Januari 2007 terdapat 25 emiten yang menerbitkan waran yang diperdagangkan di BEI. Pada umumnya, waran yang ada di pasar modal Indonesia adalah call waran., dimana pemegang waran diberikan hak untuk membeli atau melaksanakan hak untuk membeli saham yang diterbitkan oleh emiten tersebut pada jumlah dan harga tertentu serta pada waktu tertentu.

Sebagai contoh Pt. ABC Tbk akan menawarkan 250 juta saham dengan nominal Rp. 100 dan 150 juta waran seri 1 yang diterbitkan menyertai saham dimana setiap pemegang 5 saham baru akan mendapatkan 3 waran seri 1. Setiap waran seri 1 memberikan hak kepada pemegang saham untuk membeli satu saham baru perseroan yang dikeluarkan oleh portopolio. waran seri 1 perseroan diterbitkan mempunyai jangka waktu pelaksanaan selama 3 tahun dimana waran seri 1 itu bernilai nominal Rp. 100 dan harga pelaksanaan Rp. 160 (Azis,2015:137-138).

## **G. Perbedaan antara waran dengan konversi**

Perbedaan antara kedua instrumen tersebut adalah:

1. Waran biasanya diemisi secara terbatas (*private placement*) dikalangan tertentu. obligasi ataupun

saham preferensi yang diemisi dengan waran pada umumnya ditawarkan pada kalangan terbatas (*private placement*). Sedangkan konversi ditawarkan pada umumnya ditawarkan (*diemisikan*) secara luas dimasyarakat umum.

2. Waran dapat dipisahkan dari sekuritas, baik dari obligasi maupun saham preferensi. Apabila pemodal membeli waran, sekuritas dengan waran dapat dipisahkan. Waran dijual tersendiri dan sekuritas bisa dipegang atau disimpan. Apabila pemodal membeli sekuritas konversi, hak konversi tercantum didalam sekuritas tersebut. Jadi, antara sekuritas konversi dengan hak konversi tidak bisa diperdagangkan tersendiri.
3. Dari sisi lain, perusahaan bisa menerbitkan waran tersendiri. Dengan kata lain, waran bisa diterbitkan tanpa sekuritas. Akan tetapi hal tersebut jarang terjadi. Biasanya dalam kasus perusahaan memberi kompensasi kepada para eksekutif perusahaan. Misalnya dalam masa kerja tertentu manajer diberi waran untuk membeli sejumlah saham tertentu dengan harga tertentu.
4. Pelaksanaan hak waran berbeda dengan hak obligasi konversi. Sebagai pemegang hak waran, untuk membeli sejumlah saham tertentu dengan harga tertentu harus menyerahkan sejumlah uang tunai. Sedangkan pada hak obligasi konversi hanya menukar obligasi dengan saham biasa.

Dalam kasus perusahaan ingin memperbaiki struktur modal dapat memanggil obligasi yang beredar dan membayar lunas. Namun perusahaan tidak dapat menarik (memanggil) waran (Azis,2015:138-139).

## Studi Kasus Penerbitan Waran

Untuk memberikan penjelasan tentang IPO saham yang disertai waran, berikut diberikan beberapa studi kasus yang diharapkan dapat memberikan gambaran nyata penerbitan waran, pelaksanaan hak dan perdagangan waran (Fakhruddin,2008:137-139)

### Kasus IPO Darma Henwa Tbk (Dewa)

Dalam rangka IPO saham, pihak darma henwa memberikan insentif kepada calon pembeli saham yaitu berupa tambahan waran dengan tambahan rasio 3:4 yang artinya untuk setiap 3 saham akan diberikan gratis 4 waran dimana nantinya untuk setiap 1 unit waran tersebut berhak atas 1 saham. Jadi jika misalnya seseorang membeli 6 lot saham (3.000 saham) maka ia mendapatkan 4.000 waran yang kelak dapat ditukarkan menjadi 4.000 waran.

Tabel jadwal IPO, pencatatan saham dan waran Darma Henwa Tbk (Dewa)

Aktivitas	Keterangan
Tanggal Efektif	12 sep 2007
Masa Penawaran	17-19 sep 2007
Tanggal Penjatahan	21 sep 2007
Tanggal Pengembalian Uang Pemesanan	24 sep 2007
Tangan distribusi Saham waran secara elektronik	25 sep 2007
Saham ditawarkan	3.150.000.000
Nilai nominal (Rp)	100

Harga perdana	335
Tanggal pencatatan saham BEI	26 sep 2007

Rasio konversi (saham: waran)	3:4
Jumlah waran dibagikan (4 waran untuk 3 saham)	4.200.000.000
Harga pelaksanaan	340
Tanggal pencatatan warandi BEI	26 sep 2007
Awal pelaksanaan hak	26 mar 2007
Periode pelaksanaan	26 mar 2008 s/d 24 sep 2010
Periode perdagangan	26 sep 2007 s/d 22 sep 2010
Jangka waktu waran	24 sep 2010

Ketika mendapatkan 4.000 unit waran tersebut sang investor tidak perlu membayar alias gratis, namun jika kelak ia akan menukarkan 4.000 waran tersebut menjadi 4.000 saham maka ia harus membayar. Dari tabel diatas terlihat bahwa harga pelaksanaan adalah sebesar Rp. 340 untuk setiap waran, maka jika ia menukarkan seluruh waran yang dipegangnya maka ia harus menyediakan dana sebesar Rp.  $340 \times 4.000$  unit waran = Rp. 1.360.000 yang ia setorkanke Darma Henwa melalui biro admisnistrasi efek. Intinya dana tersebut masuk ke emiten yang menerbitkan waran tersebut. Setelah melakukan exersice atas 4.000 waran,

maka total saham yang dimiliki menjadi  $3.000 + 4.000$  saham sehingga totalnya menjadi 7.000 saham.

Lalu dengan rasio saham dan waran berbanding 3:4 maka berapa jumlah waran yang dikeluarkan? Jumlah waran yang ditawarkan adalah sebanyak Rp. 4.200.000.000 waran yang berasal dari perhitungan  $\frac{4}{3} \times$  jumlah saham yang ditawarkan. Jadi  $\frac{4}{3} \times$  Rp. 3.150.000.000 = Rp. 4.200.000.000 waran.

Hal lain yang dapat kita lihat pada kasus diaas adalah waran dicatatkan dibursa bersamaan dengan tanggal pencatatan saham, dan oleh sebab itu waran dapat diperdagangkan secara terpisah seperti halnya saham. Pada kasus diatas, kasus Darma Henwa diberi kode perdagangan DEWA sedangkan warannya diberi kode perdagangan DEWA-W.

Selanjutnya kapan investor dapat menukarkan waran yang dimilikinya untuk dijadikan saham? Periode dimana investor dapat menukarkan waran menjadi saham dikenal dengan periode *exersice*. Ketentuan yang berlaku dibursa efek indonesia, periode pelaksanaan dimulai setelah 6 bulan tercatat di bursa. Pada kasus diatas, pencatatan saham dan waran pada tanggal 26 september 2007 sehingga periode *exersice* dimulai pada tanggal 26 maret 2008 yaitu tepat 6 bulan setelah tercatat. Periode pelaksanaan hak (*exersice*) berlangsung sejak 26 maret 2008 hingga 24 september 2010, maka secara otomatis waran tersebut menjadi hangus atau tidak berlaku lagi (tidak memiliki nilai ekonomis).

## Kesimpulan

Waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga

setelah 6 bulan atau lebih sejak efek dimaksud diterbitkan.

Kelemahan (*disadvantage*) dari waran adalah perolehan bunga yang lebih rendah, hilangnya kesempatan mendapatkan capital gain dan menurunnya nilai earning per share (eps) karena saham terdilusi. Dalam emisi obligasi waran diterbitkan sebagai pemanis (*sweetener*) untuk menarik minat para calon pembeli obligasi.

Waran mempunyai karakteristik yang sama dengan opsi yaitu Mempunyai ketentuan yang sama mengenai jumlah saham yang dapat dibeli per warrant, Pencantuman nama perusahaan yang menerbitkannya, Bila ada perubahan kondisi perekonomian, harga saham yang diberikan kepada pembeli hak warrant, bisa berubah dan dimodifikasi, Dibandingkan dengan opsi, warrant mempunyai periode jatuh tempo yang lebih panjang, yaitu antara 6 bulan sampai 5 tahun, bahkan ada jenis yang tidak memiliki periode jatuh tempo, yaitu disebut perpetual warrant.





## **BAB XIV**

### **REKSADANA (MUTUAL FUND)**

Reksa Dana di Indonesia dapat dikatakan telah dimulai pada saat diaktifkannya kembali pasar modal di Indonesia. Pada saat itu penerbitan Reksa Dana dilakukan oleh persero (BUMN) yang didirikan khusus untuk menunjang kegiatan pasarmodal Indonesia, sekalipun pada saat itu belum ada pengaturan khusus mengenai Reksa Dana. Istilah Reksa Dana lebih dikenal pada tahun 1990 dengan diizinkannya pelaku pasar modal untuk menerbitkan Reksa Dana melalui Keppres No. 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal. Keberadaan Reksa Dana di Indonesia dapat dikatakan telah dimulai pada saat diaktifkannya kembali pasar modal di Indonesia. Pada saat itu penerbitan Reksa Dana dilakukan oleh persero (BUMN) yang didirikan khusus untuk menunjang kegiatan pasarmodal Indonesia, sekalipun pada saat itu belum ada pengaturan khusus mengenai Reksa Dana. Istilah Reksa Dana lebih dikenal pada tahun 1990 dengan diizinkannya pelaku pasarmodal untuk menerbitkan Reksa Dana melalui Keppres No. 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal.

Tahun 1929 sewaktu bursa saham jatuh maka pertumbuhan industri reksadana ini menjadi melambat. Menanggapi jatuhnya bursa maka Kongres Amerika mengeluarkan Undang-undang Surat Berharga 1933

(Securities Act of 1933) dan Undang-undang Bursa Saham 1934 (Securities Exchange Act of 1934). Berdasarkan peraturan tersebut maka reksadana wajib didaftarkan pada Securities and Exchange Commission atau biasa disebut SEC yaitu sebuah komisi di Amerika yang menangani perdagangan surat berharga dan pasar modal. Selain itu pula, penerbit reksadana wajib untuk menyediakan prospektus yang memuat informasi guna keterbukaan informasi reksadana, juga termasuk surat berharga yang menjadi objek kelolaan, informasi mengenai manajer investasi yang menerbitkan reksadana

### **A. Pengertian Reksa Dana**

Secara bahasa reksadana tersusun dari dua konsep, yakni konsep 'reksa' yang berarti jaga atau pelihara dan konsep 'dana' yang berarti (himpunan) uang. Dengan demikian, secara bahasa reksadana berarti kumpulan uang yang dipelihara.<sup>6671</sup> Sedangkan secara istilah, reksa dana berarti sebuah wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh pengurusnya (manajer investasi) dana itu diinvestasikan ke portofolio efek. Reksa dana ini merupakan solusi bagi para pemodal kecil yang ingin ikut serta dalam pasar modal dengan modal minimal yang relatif kecil dan kemampuan menanggung resiko yang sedikit. Definisi ini seiring dengan pengertian yang termuat dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menyatakan bahwa reksa dana berarti wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat

---

<sup>71</sup> Suhartono dan Fadilah Qudsi, *Portofolio Investasi dan Bursa Efek, Pendekatan Teori dan Praktek*, (Yogyakarta: STIM YKPN), 2009, hlm. 71

pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.<sup>72</sup>

Reksadana Menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1, ayat (27): adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Kegiatan dari perusahaan investasi reksadana ini adalah dengan cara mengelola uang dari masyarakat baik dalam bentuk lembaga investor maupun dari investor perorangan yang selanjutnya uang tersebut diinvestasikan ke media investasi, baik di pasar modal, pasar uang, maupun properti.

Berdasarkan definisi-definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa reksa dana adalah kumpulan orang-orang yang memiliki keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan besar, namun tidak memiliki cukup modal untuk berinvestasi atas nama pribadi, sehingganya reksa dana membantu mengelola dana yang dimiliki oleh perorangan tersebut untuk kemudian digabung menjadi modal yang besar yang selanjutnya dapat diinvestasikan ke dalam portofolio efek (surat berharga) perusahaan-perusahaan besar oleh seseorang manajer investasi.<sup>73</sup>

## B. Sejarah Reksa Dana

Ide asli dari reksadana dimulai oleh *British and Scottish Investment Trust* pada tahun 1860-an. Seorang imigran dari Skotlandia yang bernama Robert Fleming yang dianggap sebagai penemu reksadana ini datang ke

---

<sup>72</sup> A. Djazuli dan Yadi Janwari, *Lembaga-Lembaga Perekonomian Umat*, (Jakarta: PTRaja Grafindo Persada), 2002, hlm. 197

<sup>73</sup> Syukri Iska, dan Ifelda Ningsih, *Manajemen Lembaga Keuangan Syariah Non Bank*, (Padang: CV. Jasa Surya), 2016, hlm. 113-114.

Amerika untuk mengadu nasibnya. Setibanya di Amerika dia mendapati bahwa modal yang dibawanya tidak mencukupi bila diinvestasikan secara individu. Selanjutnya Robert Fleming mengajak beberapa temannya dan mereka mengumpulkan dana yang mereka miliki untuk kemudian secara bersama-sama diinvestasikan pada obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang benar-benar baik dijenis industri yang stabil. Kemudian disinilah berdiri *Scottish America Investment Trust*, yang kemudian berkembang pesat dan diikuti oleh investor-investor lain.

Para broker Amerika segera melirik ke jenis investasi yang cukup menarik ini dan membentuk cara menghimpun dana mereka sendiri, yang kemudian berkembang menjadi *close end mutual funds* atau reksadana tertutup, meskipun dalam perkembangan selanjutnya *close end mutual funds* ini semakin kalah populer dengan *open end mutual funds* atau reksadana terbuka.

Di Indonesia reksadana sudah mulai dikenal pada tahun 1995, yaitu dengan berdirinya PT. BDNI Reksa Dana. PT. BDNI Reksa Dana tersebut merupakan satu-satunya reksadana tertutup yang ada di Indonesia. Dengan diberlakukannya UU No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mulai berlaku 1 Januari 1996, maka mulai berkembanglah reksadana di Indonesia. Akhir Juli 1996 jumlah reksadana telah menjadi 5 unit dengan investor sebanyak 1.441. Akhir Desember 1996 reksadana telah berkembang menjadi 24 unit dengan jumlah investor 3.241. Pada akhir September 1997 jumlah reksadana 67 unit

dengan 20.603 investor dan jumlah aset Rp 6,6 triliun.<sup>74</sup>

### C. Jenis-Jenis Reksa Dana

Memahami jenis-jenis reksadana merupakan hal yang sangat penting bagi calon investor, karena setiap jenis reksadana memiliki karakteristik, tingkat return dan tingkat risiko yang berbeda. Hal tersebut juga perlu dipahami agar investor dapat menyesuaikan pilihan investasinya dengan tujuan yang diinginkan, dapat pula menentukan batas toleransi tingkat risiko yang akan dihadapi serta dapat menyesuaikan dengan kondisi keuangan yang dimiliki.<sup>75</sup>

Reksa dana di Indonesia terdiri dari beberapa jenis, yaitu:

1. Berdasarkan portofolio efeknya, reksa dana di Indonesia terdiri dari (Marojahan et al., 2014):
  - a. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana yang menginvestasikan seluruh dananya pada surat berharga jangka pendek dengan jatuh temponya di bawah 1 tahun. Reksa dana jenis ini memiliki risiko yang rendah, namun tingkat likuiditasnya tinggi. Beberapa investor mengambil reksa dana ini sebagai batu loncatan untuk kemudian beralih ke jenis reksa dana yang lebih besar. Jadi, mereka memang tidak mengharapkan suku bunga yang lebih besar. Meskipun dengan suku bunga yang lebih rendah, peminat reksa dana ini cukup tinggi. Per

---

<sup>74</sup> Martono, Bank & Lembaga Keuangan Lain, (Yogyakarta: Ekonisia), 2010, hlm. 210

<sup>75</sup> Mangsa Simatupang, Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksadana, (Jakarta: Mitra Wacana Media), 2010, hlm. 55.

Maret 2014, data menunjukkan bahwa 6% dari investor reksa dana memilih reksa dana pasar uang. Contoh, tabungan dan deposito.

b. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana jenis ini merupakan reksa dana yang menginvestasikan 80-90% dananya pada surat utang dengan ketentuan bahwa pihak kreditur akan membayarkan bunga atas pinjaman, serta mengembalikan pinjaman pokok pada waktu yang disepakati. Reksa dana jenis ini memiliki tingkat risiko yang terbilang rendah walau risikonya lebih tinggi dari reksa dana pasar uang. Namun, reksa dana ini memiliki risiko penarikan dan secara bersama-sama sehingga membuat manajer investasi tidak dapat membeli atau membayar unit penyertaan investor. Dalam reksa dana pendapatan tetap juga ada risiko perubahan tingkat bunga. Selain itu, periode atau jangka waktu investasi ini lebih lama dari reksa dana pasar uang, yaitu minimal 3 tahun. Contoh, obligasi.

c. Reksa Dana Saham

Jenis reksa dana ini menginvestasikan dananya 80-90% pada saham kepemilikan atas sebuah perusahaan. 10% dari dana yang tersisa biasanya digunakan sebagai kas guna dana cadangan alih-alih ada penarikan dari investor, atau diinvestasikan dalam pasar uang. Keuntungan yang diperoleh dari reksa dana saham jauh lebih tinggi dibandingkan jenis reksa dana sebelumnya. Walaupun harga saham memang tidak dapat diduga, hingga saat ini keuntungan saham memang lebih baik daripada jenis reksa dana lainnya. Inilah yang membuat reksa

dana saham paling diminati oleh investor. Berdasarkan data statistik yang dilansir oleh Bapepam per Maret 2014, reksa dana saham dipilih oleh lebih dari 40% investor reksa dana. Reksa dana saham sendiri masih dibagi lagi menjadi beberapa jenis. Ada yang dibagi berdasarkan kapitalisasi pasar saham yang bersangkutan, ada juga yang dibagi berdasarkan sektor industri atau yang disebut reksa danasaham sektor industri.

d. Reksa Dana Campuran

Reksa dana campuran merupakan reksa dana yang menginvestasikan dananya paling banyak 79% di tiap jenis investasi, seperti obligasi, pasar uang, atau saham. Reksa dana jenis ini tampak aman karena bila di satu efek kurang baik, efek lain bisa menutupi. Akan tetapi, menurut Warren Buffet hal ini malah tidak baik. Menurutnya, akan lebih baik bila kita mendalami satu jenis efek dan berfokuspadanya, dan membuatnya besar dan lebih besar lagi.<sup>76</sup>

2. Berdasarkan transaksinya, ada dua jenis reksadana, yaitu:

a. Reksadana Terbuka (*open end mutual fund*)

Adalah reksadana yang mempunyai hak untuk membeli kembali surat berharga yang telah diterbitkannya. Bahkan, setiap kalireksadana jenis ini akan membeli kembali surat berharga yang telah diterbitkannya, dan menawarkan surat berharga yang baru.

b. Reksadana Tertutup (*close end mutual fund*)

Surat berharga yang diterbitkan reksadana tertutup

---

<sup>76</sup> Marojahan, dkk. Step By Step “Main” Reksadana Untuk Pemula, cet. 1, (Yogyakarta: Cemerlang Publishing), 2014

tidak akan dibeli kembali oleh penerbitnya. Jadi, setelah terjadi transaksi di pasar primer (dari penerbit kepada investor), maka selanjutnya surat berharga reksadana itu akan diperjualbelikan di pasar primer (dari penerbit kepada investor), maka selanjutnya surat berharga reksadana itu akan diperjualbelikan di pasarsekunder.<sup>77</sup>

3. Berdasarkan tujuan Investasinya, yaitu:

a. Growth fund

Yaitu reksadana yang menekankan pada upaya mengejar pertumbuhan nilai dana. Reksadana jenis ini biasanya menginvestasikan dananya pada saham.

b. Income fund

Reksadana ini lebih mengutamakan pendapatan konstan. Alokasi investasinya pada efek utang atau obligasi.

c. Savety fund

Reksadana ini lebih mengutamakan keamanan dari pada pertumbuhan. Alokasi investasinya dipasar uang, seperti deposito berjangka, sertifikat deposito dan utang jangka pendek.<sup>78</sup>

4. Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 18, ayat (1), bentuk hukum Reksadana di Indonesia ada dua, yakni Reksadana berbentuk Perseroan Terbatas (PT. Reksa Dana) dan Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

a. Reksa Dana berbentuk Perseroan (Investemet companies)

Suatu perusahaan (perseroan terbatas), yang dari sisi

---

<sup>77</sup> Marojahan, dkk. Step By Step “Main” Reksadana Untuk Pemula, cet. 1, (Yogyakarta: Cemerlang Publishing), 2014

<sup>78</sup> Suhartono, Op.Cit,

bentuk hukum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya. Perbedaan terletak pada jenis usaha, yaitu jenis usaha pengelolaan portofolio investasi. Reksa dana berbentuk perseroan dibedakan berdasarkan sifatnya menjadi dua yaitu reksa dana terbuka (open end foud) dan reksa dana tertutup (close end foud). Adapun ciri dari reksa dana bentuk perseroan ini adalah :

- Badan hukum terbentuk PT
- Pengelolaan kekayaan Reksa Dana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk.
- Penyimpanan kekayaan reksa dana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustondian.

b. Kontrak Investasi Kolektif (Unit Investment Trust)  
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. Karakteristik dari reksa danan kontrak investasi kolektif adalah :

- Menjual unit penyertaan secara terus menerus sepanjang ada investor yang membeli.
- Unit penyertaan tidak tercatat di bursa
- Investor dapat menjual kembali unit penyertaan yang dimilikinya kepada manajer investasi (MI) yang mengelola.
- Hasil penjualan atau pembayaran pembelian kembali unit penyertaan akan dibebankan pada kekayaan reksa dana.

- Harga jual/beli unit penyertaan didasarkan pada nilai aktiva bersih (NAB) perunit dihitung oleh bank kustondian secara harian.<sup>79</sup>

## **D. Manajemen Operasional Reksa Dana**

### **1. Sumber dan Alokasi Dana**

- a. Dana yang dihimpun dari masyarakat, yang terdiri dari individu, perusahaan dan lembaga lain. Dan dari masyarakat tersebut merupakan dana yang sementara menganggur yang diinvestasikan untuk memperoleh pendapatan. Misalnya, dari perusahaan asuransi dan dana pensiun. Dana dari lembaga tersebut biasanya diinvestasikan paa surat-surat berharga jangka panjang seperti saham dan obligasi.
- b. Diinvestasikan pada instrument efek atau surat-surat berharga yang diperjualbelikan dalam pasar modal maupun pasar uang seperti saham, obligasi, sertifikat bank Indonesia, deposito berjangka, commercial paper, dan sebagainya.
- c. Manajer investasi, merupakan lembaga yang mengelola reksadana tersebut. Reksadana di kelola oleh sebuah team yang terdiri dari beberapa orang dan di awasi oleh sebuah komite. Tenaga-tenaga yang duduk di team dan komite tersebut adalah tenaga-tenaga yang professional yang memiliki wawasan dalam jangka menengah dan jangka panjang.<sup>80</sup>

---

<sup>79</sup> Ibid, hlm. 41

<sup>80</sup> Martono, Op.Cit hlm. 209

## 2. Prosedur berinvestasi pada reksadana

Berinvestasi pada reksa dana tidak lah sulit, cukup hubungi manajer investasi reksadana yang anda pilih, kemudian formulir penyertaan modal/ pembelian unit penyertaan dan transfer uang ke bank kustodian, setelah itu kirimkan bukti setor dan formulir yang telah anda isi ke manajer investasi tersebut. Anda akan mendapatkan tanda bukti penyertaan modal reksadana yang di kirimkan langsung ke alamat anda.

Mekanisme berinvestasi di reksa dana sebagai berikut:

- a. Para investor yang memiliki dana namun tidak mengerti cara berinvestasi, ataupun tidak bisa menentukan pilihan investasi yang tepat untuk dananya, bergabung pada perusahaan reksadana
- b. Oleh perusahaan reksadana, di tunjuklah manajer investasi yang nantinya dapat mewakili para investor untuk memilih investasi yang tepat terhadap dana yang dimiliki investor
- c. Investasi dilakukan pada portofolio efek, dalam hal ini, efek dapat berupa saham, obligasi, ataupun pasar uang dapat diperoleh langsung pada perusahaan emiten yang dimiliki pemerintah dan swasta ataupun melalui pasar modal dan pasar uang.
- d. Efek yang dibeli diberikan atas nama investor yang kemudian disimpan pada bank kustodian.
- e. Bank Kustodian juga membantu reksadana dalam hal perhitungan defisien atau bunga yang menjadi hak investor.
- f. Untuk mengawasi kerja reksa dana, maka reksa dana

berada dibawah otoritas jasa keuangan<sup>81</sup>.

## E. Manfaat Dan Resiko Reksa Dana

### 1. Manfaat

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

- Dikelola oleh manajemen profesional  
Pengelolaan portofolio suatu Reksa Dana 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.
- Diversifikasi investasi  
Diversifikasi atau penyebaran investasi yang terwujud dalam portofolio akan mengurangi risiko (tetapi tidak dapat menghilangkan), karena dana atau kekayaan Reksa Dana 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.

---

<sup>81</sup> Iska, Op.Cit, hlm. 118-119

- **Transparansi informasi**

Reksa Dana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolionya dan biayanya secara kontinyu sehingga pemegang Unit Penyertaan dapat memantau keuntungannya, biaya, dan risiko setiap saat. Pengelola Reksa Dana 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.

- **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.

- **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<sup>82</sup>

---

82

Wikipedia,

“Reksadana”,

diakses

dari

## 2. Risiko investasi

Risiko yang terkandung dalam setiap tipe reksadana besarnya berbeda-beda. Semakin tinggi return yang diharapkan semakin tinggi pula risikonya. Risiko yang terkandung dalam reksadana perlu mendapat pertimbangan para pemodal. Risiko-risiko ini antar lain adalah :

- Berkurangnya nilai unit penyertaan. Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek yang menjadi bagian portofolio reksadana yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.
- Risiko likuidas. Penjualan kembali (redemption) sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi dalam menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.
- Risiko politik dan ekonomi. Perubahan kebijakan di bidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.
- Aset perusahaan tidak dilindungi. Perlindungan terhadap aset reksadana dari risiko pencurian, kehilangan, penyalahgunaan sangat penting.
- Nilai aset perusahaan tidak bisa ditetapkan secara tepat sehingga NAV dari suatu saham reksadana tidak bisa dihitung dengan akurat.
- Manajemen perusahaan melibatkan orang-orang yang tidak jujur.
- Perusahaan reksadana dikelola menurut kepentingan dari pemegang saham tertentu/kelompok

---

<https://id.wikipedia.org/wiki/Reksadana/>, pada tanggal 01 April 2020 pukul 17.02.

## **F. Pengelolaan Dan Tempat Membeli Reksa Dana**

### **1. Pengelolaan Reksa Dana**

Bentuk pengelolaan atau mekanisme operasional reksa dana hanya dapat dilakukan oleh perusahaan yang telah terdaftar atau mendapatkan izin dari Bapepam. Pengelolaan reksa dana terdapat tiga pihak yang terlibat dalam hal ini yaitu:

- Manajer Investasi adalah pihak yang bertanggung jawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisa, pemilihan jenis investasi, pengambilan keputusan investasi, monitor pasar investasi, dan melakukan tindakan yang dibutuhkan investor. Manajer investasi dalam hal ini dapat berupa perusahaan efek atau PT yang bergerak dalam reksa dana, maupun perusahaan khusus sebagai perusahaan Manajemen Investasi.
- Bank kustondian adalah bank yang bertindak sebagai penyimpan kekayaan (safe keeper) serta administrator reksa dana. Dana yang terkumpul bukan merupakan bagian kekayaan manajener maupun bank kustondian, akan tetapi milik investor yang disimpan atas nama bank kustondian.
- Pelaku (Perantara) di pasar modal (broker, Underwriter) maupun di pasar uang (bank).

### **2. Tempat Membeli Reksa Dana**

- Bank seperti Bank BCA, Bank BRI, Bank BNI, Bank Mandiri, Bank Commong Wealth, Permata Bank, City Bank
- Perusahaan sekuritas seperti IpotFund, POEMS ProFund
- E-Commerce seperti Tokopedia, dan Bukalapak
- Online seperti Bareksa.com, dan lain sebagainya.

## **G. Hal-hal Yang Perlu Diperhatikan Dalam Reksa Dana**

1. Reksa Dana bukan merupakan produk bank, sehingga tidak dijamin oleh bank, serta tidak termasuk dalam cakupan objek program penjaminan pemerintah atau penjaminan simpanan.
2. Semakin tinggi potensi keuntungan yang dapat Anda raih, semakin besar pula risiko hilangnya nilai investasi Anda.
3. Pastikan memperoleh Bukti Kepemilikan Unit Penyertaan.
4. Pastikan memiliki hak untuk menjual kembali sebagian atau seluruh Unit Penyertaannya, kepada Manajer Investasi.
5. Dapatkan laporan posisi Nilai Aktiva Bersih dari Unit Penyertaan dan laporan tahunan posisi penyertaan serta pembaharuan prospektus.
6. Ketahui dan pahami rencana investasi portfolio yang akan ditanam dari produk Reksadana baik potensi hasil dan risiko dengan membaca prospektus secara cermat.
7. Pahami tujuan rencana keuangan pribadi dan pemilihan produk sesuai profil resiko
8. Tetap menyediakan dana yang cukup dan menabung secara teratur untuk mengantisipasi timbulnya risiko investasi.
9. Pilih jangka waktu investasi yang sesuai dengan rencana keuangan Anda dan jangan mudah terpengaruh pendapat orang lain, serta berpikir dan bertindak realistis dalam berinvestasi.<sup>83</sup>

---

<sup>83</sup> Sunset, "Pengertian, Sejarah dan Jenis Reksa Dana" <http://just-for-duty.blogspot.com/2012/04/1.html>. Diakses pada tanggal 02 April 2020, pukul 08.05.

## Cara Menghitung

Contoh :

Pada tanggal 20 Februari 2020, Anda membeli Reksadana Schrodgers Istimewa sebesar Rp 5.000.000. NAB/Unit reksadana Schrodgers pada hari itu adalah 2.000 maka unit penyertaan yang anda miliki adalah  $\text{Rp } 5.000.000 / 2.000 = 2.500$  unit penyertaan

Pada tanggal 2 Maret 2020 Anda menjual seluruh Reksadana Schrodgers. NAB/unit Reksadana Schrodgers pada hari itu adalah Rp 3.000. maka total investasi yang anda dapatkan adalah  $3.000 \times 2.500 = \text{Rp } 7.500.000$

Sumber : DUWITMU, <https://duwitmu.com/reksadana/cara-menghitung-untung-rugi-reksadana/> diakses pada 03 Maret 2020 pukul 13.27

## Studi Kasus

Edi dan Bambang adalah dua anak muda yang baru saja menyelesaikan studinya diluar negeri, keduanya mengambil spesialis finance. Sekembali ke Indonesia, keduanya melihat perkembangan pasar modal yang pesat. Mereka juga mengetahui banyak orang yang memiliki uang. Kalau uang itu dibelanjakan saham, tentu akan banyak mendatangkan keuntungan. Namun hal itu tidak dilakukan karena risikonya cukup tinggi. Karena itu Edi dan Bambang sepakat untuk memanfaatkan uang masyarakat tersebut, sekaligus membantu memberikan penghasilan kepada masyarakat. Untuk mewujudkan maksud tersebut, Edi dan Bambang mendirikan perusahaan manajer investasi. Dengan lembaga yang diberi nama PT Indonesia Fund, Edi dan Bambang mulai mengumpulkan dana masyarakat dengan cara menjual sertifikat reksadana, yang baru mereka dirikan. Tentu saja setelah memenuhi persyaratan yang telah ditentukan oleh pemerintah.

Pak Haji Mukri baru saja menerima ganti rugi tanah miliknya sejumlah Rp 25 juta. Pak Haji Mukri menginginkan uang itu bisa berkembang, namun beliau tidak ingin menerima bunga bank yang menurutnya menyalahi syari'at agama. Beliau juga tahu bahwa pasar modal sedang dikembangkan. Beliau tertarik untuk mengembangkan uangnya itu di pasar modal, dengan cara memiliki saham, namun beliau tidak mengerti seluk beluk pasar modal. Keinginan Pak Haji Mukri ini bisa mewujudkan dalam bentuk pembelian sertifikat reksadana. Untuk itu, Pak Haji Mukri bisa menghubungi perusahaan manajer investasi, yang didirikan oleh Edi dan Bambang, yaitu PT Indonesia Fund, untuk membeli reksadananya. Dengan demikian uang Pak Haji Mukri akan dimanfaatkan oleh PT Indonesia Fund. Jadi, tanpa harus membeli saham yang tidak beliau mengerti, Pak Haji bisa memiliki saham. Dengan demikian bagi orang awam mengenai perdagangan saham, akan lebih aman menanamkan dananya pada reksadana karena akan ditangani tenaga yang profesional.

Tuan Hadi, seorang eksekutif sebuah perusahaan multinasional, baru saja menerima bonus sejumlah Rp 100 juta. Tuan Hadi juga mengetahui pasar modal sedang ramai dibicarakan orang dan dia memahami betul bagaimana perilaku perdagangan saham. Namun Tuan Hadi adalah eksekutif puncak yang sangat sibuk dengan pekerjaan sehari-hari sehingga tidak mungkin memantau perkembangan harga-harga saham setiap saat. Disisi lain, Tuan Hadi tahu persis bahwa investasi pada saham sangat menguntungkan. Dia berminat menambahkan uang bonusnya itu pada saham. Untuk mewujudkan keinginannya itu, Tuan Hadi membeli reksadana yang diterbitkan PT Indonesia Fund. Dengan demikian reksadana juga

bermanfaat bagi mereka yang sangat sibuk dengan pekerjaan sehari-hari.

### **Kesimpulan**

Reksadana adalah wadah dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di Pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksadana. Reksadana memiliki andil yang amat besar dalam perekonomian nasional karena dapat memobilisasi dana untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan-perusahaan nasional, baik BUMN maupun swasta. Reksadana sebagai alternatif investasi adalah upaya lembaga keuangan non perbankan yang bertujuan membantu masyarakat untuk melakukan penjagaan atau perencanaan investasi keuangan untuk jangka waktu kedepan sebagai bentuk alternatif berinvestasi.

Reksadana merupakan salah satu bentuk dari perusahaan investasi (investment company). Prinsip investasi pada reksadana adalah melakukan investasi yang menyebar pada sekian alat investasi yang diperdagangkan di pasar modal.





## BAB XV

### INDEX HARGA SAHAM

Bursa Efek Indonesia sebagai pasar modal yang sedang berkembang, menjadi salah satu pilihan investasi oleh investor. Hal ini dikarenakan kondisi politik yang relatif stabil dan didukung oleh berbagai sumber daya yang tersedia melimpah. Namun kondisi pasar modal di Indonesia juga terpengaruh oleh keadaan ekonomi global karena semua bursa efek di dunia terkoneksi satu sama lain.<sup>84</sup> Pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) merupakan panduan penting untuk menganalisis kinerja saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa Efek Indonesia secara keseluruhan bahkan IHSG juga menggambarkan kondisi perekonomian Indonesia secara makro. Sebelum mempertimbangkan investasi, investor dapat memprediksi pasar modal Indonesia sedang lesu atau bergairah melalui analisis IHSG. Menurut Sudarsana dan Candradningrat, 2004 mengatakan bahwa kondisi perekonomian memiliki integrasi yang sangat kuat terhadap kinerja pasar modal. Perkembangan investasi di Indonesia mendatang diharapkan lebih maju seiring peningkatan peringkat

---

<sup>84</sup> Ekayana Sangkasari Paranita, Suhaji, Daud Johar Setyawan, *Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya*, *Jurnal Studi Manajemen Organisasi* 14 volume 2 (Desember, 2017)

Indonesia sebagai tujuan investasi yang layak dan Stabil.

Harga dari suatu saham menentukan indeks dari saham secara keseluruhan. Namun indeks harga saham lebih dipengaruhi oleh saham-saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuid. Maka penghitungan indeks tidak ditentukan oleh sedikit atau banyaknya transaksi, tapi oleh harga. Sedangkan harga saham sendiri dipengaruhi oleh resiko atas kepemilikan saham. Komponen-komponen dari resiko telah dikategorikan secara tradisional kedalam beberapa kelompok resiko bisnis, resiko suku bunga, resiko keuangan. Semua komponen dari resiko merupakan resiko yang secara sistematis ditentukan secara eksogen atau oleh kekuatan pasar serta resiko yang tidak sistematis yang tidak dapat diprediksi atau oleh kekuatan non-pasar.

### **A. Definisi Indeks Harga Saham**

Yaitu indikator yang menggambarkan pergerakan harga saham dalam suatu periode. Dapat mengetahui tren yang sedang terjadi dipasar, apakah sedang naik, turun, atau stabil, sehingga Investor dapat menentukan kapan untuk menjual, menahan atau membeli.<sup>85</sup> Pasar sekuritas berfungsi membantu mengalokasikan modal diantara sektor rumah tangga, perusahaan dan pemerintah serta menyediakan berbagai macam pilihan bagi investor yang ingin bertukar atau memperjualbelikan sekuritas secara mudah, cepat, dan efisien. Pasar ini menyediakan likuiditas yaitu mereka dapat membuat perusahaan menaikkan pendanaan mereka dengan menjual sekuritas dan membantu investor untuk membeli dan menjual sekuritas dengan relatif mudah dan cepat. pasar modal sebagai

---

<sup>85</sup> <http://dmia.danareksaonline.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 10.05).

pengerak perekonomian sesuai negara, indeks harga saham gabungan juga bisa digunakan oleh investor dalam melihat sehat atau tidaknya perekonomian suatu negara.

Untuk melihat sehat atau tidaknya kondisi pasar modal suatu negara, ukuran yang dijadikan adalah Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.<sup>86</sup>

## **B. Jenis-Jenis Saham Yang Tercatat Di BEI**

### **1. Indeks LQ45**

yaitu indeks yang mengukur harga dari saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.<sup>87</sup>

### **2. Jakarta Islamic Index (JII)**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang baik.<sup>88</sup>

### **3. Indeks Harga Saham Gabungan (ISHG)**

yaitu indeks yang mengatur pergerakan semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).<sup>89</sup>

### **4. Indeks Sminra18**

yaitu indeks yang terdiri dari 18 saham yang konsistennya dipilih dari sektor-sektor infrastruktur, dan pembiayaan infrastruktur yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu.<sup>90</sup>

---

<sup>86</sup> Jul Fahmi Salim, Abd Jamal, Chenny Seftaria, *Pengaruh Faktor Dalam dan Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia*, *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik Indonesia*, Volume 4 nomor 1, Mei 2007 hlm 35

<sup>87</sup> <http://www.idx.co.id> (diakses pada 3 Maret 2020, pukul 11.15).

<sup>88</sup> ibid

<sup>89</sup> <https://id.m.wikipedia.org> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 10.10).

<sup>90</sup> <http://investorsadar.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 10.12)

## 5. Indeks BUMN 20

yaitu indeks harga atas 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan Badan Usaha Milik Swasta (BUMD), dan afliansinya.<sup>91</sup>

## 6. Indeks Sektoral

yaitu indeks yang menggunakan semua perusahaan tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor.<sup>92</sup>

## 7. Indeks sektor Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di papan utama dan pengembangan yang terdapat di sektor properti, real estat, dan konstruksi bangunan mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).<sup>93</sup>

## 8. Indeks Sektor Pertanian

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di papan utama dan pengembangan yang terdapat di sektor pertanian, mengacu pada klasifikasi (JASICA).<sup>94</sup>

## 9. Indeks Kompas 100

yaitu indeks yang terdiri dari 100 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Rിവiew dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.<sup>95</sup>

## 10. Indeks Sektor Industri dasar dan Kimia

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di papan utama dan pengembangan di sektor

---

<sup>91</sup> <http://blog.stockbit.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 11.04).

<sup>92</sup> <http://www.jurusucuan.com> (diakses pada 3 Maret, pukul 10.50)

<sup>93</sup> Opcit

<sup>94</sup> Opcit

<sup>95</sup> ibid

industri dasar dan kimia, mengacu pada klasifikasi (JASICA).<sup>96</sup>

#### **11. Sri Kehati**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik.<sup>97</sup>

#### **12. Indeks Papan Utama**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di papan utama BEI.<sup>98</sup>

#### **13. IDX Value 30**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.<sup>99</sup>

#### **14. Indeks Sektor Keuangan**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di papan utama dan papan pengembangan di sektor keuangan.<sup>100</sup>

#### **15. Indeks Individual**

yaitu indeks harga masing-masing saham terhadap harganya.<sup>101</sup>

#### **16. Investor 33**

yaitu indeks yang mengukur kinerja saham dari 33 saham yang dipilih dari 100 perusahaan tercatat terbaik versi majalah investor yang dipilih berdasarkan kapitalisasi

---

<sup>96</sup> Opcit

<sup>97</sup> Opcit

<sup>98</sup> Opcit

<sup>99</sup> Loc.cit

<sup>100</sup> Loc.cit

<sup>101</sup> <http://coki002.wordpress.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 11.00)

pasar, likuiditas transaksi dan fundamental serta rasio keuangan.<sup>102</sup>

**17. MNC 36**

yaitu indeks hasil kerjasama BEI dan MNC Group, terdiri atas 26 saham emiten pilihan yang tercatat di BEI.<sup>103</sup>

**18. IDX 30**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.<sup>104</sup>

**19. Indeks IDX SMC Liquid**

yaitu indeks yang mengukur performa harga dari saham-saham dengan likuiditas tinggi yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.<sup>105</sup>

**20. Indeks Sektor Pertambangan**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham dipapan utama dan pengembangan di sektor pertambangan mengacu pada (JASICA).<sup>106</sup>

**21. Indeks Sektor Barang Konsumsi**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di papan utama dan pengembangan yang terdapat di sektor industri barang konsumsi, mengacu pada (JASICA).<sup>107</sup>

**22. Indeks Papan pengembangan**

Yaitu indeks harga saham masing-masing perusahaan tercatat.<sup>107</sup>

---

<sup>102</sup> Op.cit

<sup>103</sup> <http://blog.stocbit.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 11.02)

<sup>104</sup> Op.cit

<sup>105</sup> <http://ampproject.org> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 11.04)

<sup>106</sup> Op.cit

<sup>107</sup> Op.cit

### 23. **Indes SMC Composite**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.<sup>108</sup>

### 24. **Pefindo 25**

yaitu indeks yang terdiri dari 25 saham perusahaan tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti : total aset, tingkat pengembalian modal dan opini akuntan publik.<sup>109</sup>

### 25. **Indeks IDX80**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari 80 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan.<sup>110</sup>

### 26. **Indeks Sektor Aneka**

yaitu indeks yang mengukur kinerja seluruh saham dipapan utama dan pengembangan yang terdaat di sektor aneka industri, mengacu ada (JASICA).<sup>111</sup>

### 27. **Indeks Pefindo i-Grade**

yaitu indeks yang mengukur performa harga dari 30 sahamemiten-emiten yang memiliki peringkat invesment garde.<sup>112</sup>

### 28. **Indeks Sektor Insfrakstruktur, Utilitas, dan Transportasi** yaitu yaitu indeks yang mengukur kinerja seluruh saham dipapan utama dan pengembangan yang terdaat di sektor Insfrakstruktur, Utilitas, dan Transportasi yang

---

<sup>108</sup> <http://www.jurucuan.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 11.21).

<sup>109</sup> <http://blog.stock.com> (diakses pada 3 Maret 2020, pukul 12.30).

<sup>110</sup> <http://ampproject.org> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 13.00).

<sup>111</sup> Ibid.

<sup>112</sup> <http://investosadar.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 13.05).

mengacupada (JASICA).<sup>113</sup>

### **29. Indeks High Dividen 20**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki dividen yield yang tinggi.<sup>114</sup>

### **30. Jakarta Islamic Index 70**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari 70 saham syariah yang memiliki kinerja yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.<sup>115</sup>

### **31. Indeks Bisnis-27**

yaitu indeks saham yang terdiri dari 27 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan akuntabilitas dan tata kelola perusahaan.<sup>116</sup>

### **32. Indeks Infobank 5**

yaitu indeks yang terdiri dari 15 saham perbankan yang memiliki faktor fundamental yang baik dan likuiditas perdagangan yang tinggi.<sup>117</sup>

### **33. Indeks saham syariah**

yaitu indeks yang mengukur performa harga seluruh saham yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan (DEF) yang ditetapkan (OJK).<sup>118</sup>

### **34. IDX Growth 30**

yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki tren harga relatif terhadap pertumbuhan laba bersih dan pendapatan dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang

---

<sup>113</sup> Ibid

<sup>114</sup> Ibid

<sup>115</sup> Ibid

<sup>116</sup> Ibid

<sup>117</sup> Ibid

<sup>118</sup> Ibid

baik.<sup>119</sup>

### C. Tujuan/Manfaat Indeks Saham

1. Mengukur Sentimen Pasar
2. Dijadikan produk investasi pasif seperti reksadana indeks dan ETF indeks serta produk turunan
3. Benchmark bagi portofolio aktif
4. Risiko sistematis kinerja yang disesuaikan dengan risiko proksi dalam membuat mode pengembalian investasi (return).
5. Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset<sup>120</sup>

### D. Perhitungan Indeks Saham Gabungan (ISHG)<sup>121</sup>

$$ISHG = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \times 100\%$$

Keterangan :

$\sum H_t$  : total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_o$  : total harga semua saham pada waktu dasar

- Perhitungan Indeks Harga Saham Indonesia

$$IHS = \frac{H_t}{H_o} \times 100\%$$

berlaku

Keterangan :

$H_t$  : total harga semua saham pada waktu yang

$H_o$  : total harga semua saham pada waktu dasar

Perhitungan Indeks Papan Utama<sup>122</sup>

---

<sup>119</sup> Ibid

<sup>120</sup> Ibid

<sup>121</sup> <http://memebali.blogspot.com>, (diakses pada 5 Maret 2020, pukul 09.05).

<sup>122</sup> <http://www.dosenpendidikan.com>, (diakses pada 5 Maret 2020, pukul

$$\text{ISHGt} = \frac{\text{NPt} \times 100\%}{\text{C}}$$

Keterangan :

NPt : nilai pasar pada hari ke-t (lembar saham x harga/lembar)

ND : nilai dasar

### **Studi Kasus** **Tekanan Bursa Saham Imbas Corona Dinilai Lebih Berat** **dari Krisis 2008**

Indeks harga saham gabungan (IHSG) sepanjang tahun ini telah amblas hingga 2.104,59 poin atau 33,41% dari level 6.299,54 pada penutupan akhir 2019 ke level 4.194,94 pada penutupan hari ini, Jumat (20/3). Penurunan ini seiring penyebaran virus corona Covid-19 yang semakin mengkhawatirkan dunia. Namun, ini bukan pertama kalinya indeks menghadapi krisis dan terkoreksi signifikan. IHSG sempat jatuh hingga 59,5% ketika krisis 2008 menghantam. Meski poin yang hilang dari IHSG ketika itu hanya 1.683,98 atau 420,61 poin lebih rendah jika dibandingkan dengan yang terjadi saat ini. Analisis Binaartha Sekuritas Muhammad Nafan Aji mengatakan bahwa tekanan yang dihadapi pasar modal Indonesia saat ini jauh lebih buruk dibandingkan krisis 2008 yang berasal dari krisis subprime mortgage di Amerika Serikat (AS).

Pada 2008 meski krisis mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan global dan merembet ke Indonesia, setidaknya investor tahu apa yang dihadapi. Sedangkan kali ini 'lawan' investor adalah virus yang tak bisa diprediksi.

---

09.09).

Direktur Anugrah Mega Investama, Hans Kwee menilai pasar kali ini menghadapi masalah yang sangat berbeda dengan krisis 2008. Ketika itu, kata Hans, pasar benar-benar menghadapi krisis keuangan. “Jadi market turun sampai 60%. Kalau sekarang, market turun karena menghadapi masalah kesehatan, bukan masalah ekonomi,” Namun, dia mengakui bahwa krisis kesehatan akibat Covid-19 ini merembet ke sektor riil yang menciptakan kepanikan di kalangan investor. Hal ini disebabkan lockdown yang berlaku di Tiongkok yang merupakan asal mula penyebaran corona, membuat rantai pasok dunia terganggu. Adapun pada 2008 IHSG berbalik naik atau rebound setelah kekhawatiran global berkurang setelah krisis yang bersumber dari gelembung properti di AS sudah mulai teratasi. Untuk krisis kali, Hans tidak dapat memprediksi kapan IHSG akan rebound. Dia memprediksi IHSG bakal terus terkonsolidasi hingga ke level 3.000-an selama pandemi corona berlangsung. “Indeks masih ada potensi untuk terkonsolidasi, reli di pasar masih akan sangat terbatas,” ujarnya.

Indeks Rebound Setelah Pengendalian Corona Menunjukkan Hasil Director Panin Asset Management, Rudiyanto memperingatkan bahwa meski ada kemiripan antara kondisi saat ini dengan krisis 2008, kondisi pasar kedepan tidak bisa diprediksi. Namun dia meyakini IHSG akan mendapatkan momentum untuk rebound jika pengendalian corona mulai menunjukkan hasil. “Belajar dari Tiongkok yang bergerak cepat dan berhasil pulih dalam waktu dua hingga tiga bulan, maka boleh diasumsikan pengendalian virus corona sudah menunjukkan hasil. Maka dua hingga tiga bulan setelahnya pasar saham bisa rebound,” jelasnya. Nafan pun sepakat dengan Rudiyanto.

Menurutnya IHSG hanya membutuhkan momentum dari keberhasilan penanganan Covid-19 untuk rebound. Momentum tersebut seperti adanya obat yang bisa mengobati corona dengan efektif, atau ketika vaksin sudah ditemukan, dan teruji secara klinis. Untuk pandemi corona, momentum IHSG adalah perkembangan vaksin tersebut,” ujar Nafan. Dia pun menilai IHSG berpeluang untuk kembali naik ke level 5.550 hanya dalam waktu dua hingga tiga bulan, setelah vaksin ditemukan, dengan penyebaran corona yang telah teratasi, tidak ada lagi penambahan kasus baru, dan jumlah pasien yang sembuh terus bertambah. Hal ini terlihat pada kinerja IHSG akhir pekan ini dimana investor merespon positif kebijakan pemerintah yang mulai mendatangkan obat yang diklaim Tiongkok efektif untuk melawan corona. Selain itu alat-alat kesehatan dari Tiongkok, mulai dari alat pelindung diri hingga alat tes cepat, akan segera didatangkan ke Indonesia. Adapun Tren koreksi IHSG pada krisis 2008 dimulai sejak awal Januari 2008, ketika indeks bergerak turun dari level tertingginya sepanjang masa (ketika itu) di posisi 2.830,26. Indeks pun turun hingga ke level 1.146,28 pada penutupan perdagangan 16 November 2008. IHSG ketika krisis 2008 bertahan selama hampir 11 bulan. Setelah itu IHSG mulai memasuki tren naik (bullish) hingga kembali mencatatkan rekor tertingginya sepanjang masa pada 21 Januari 2018 di level 6.660,62. Namun setelah itu perang dagang AS-Tiongkok dimulai, IHSG kembali memasuki tren bearish hingga saat ini. Langkah IHSG untuk keluar dari tren tersebut pun semakin berat dengan mewabahnya virus corona baru, Covid-19, yang menciptakan kepanikan di pasar keuangan global.<sup>123</sup>

---

<sup>123</sup> Happy Fajrian, *Tekanan Bursa Saham Imbas Corona Dinilai Lebih Berat*

## Kesimpulan

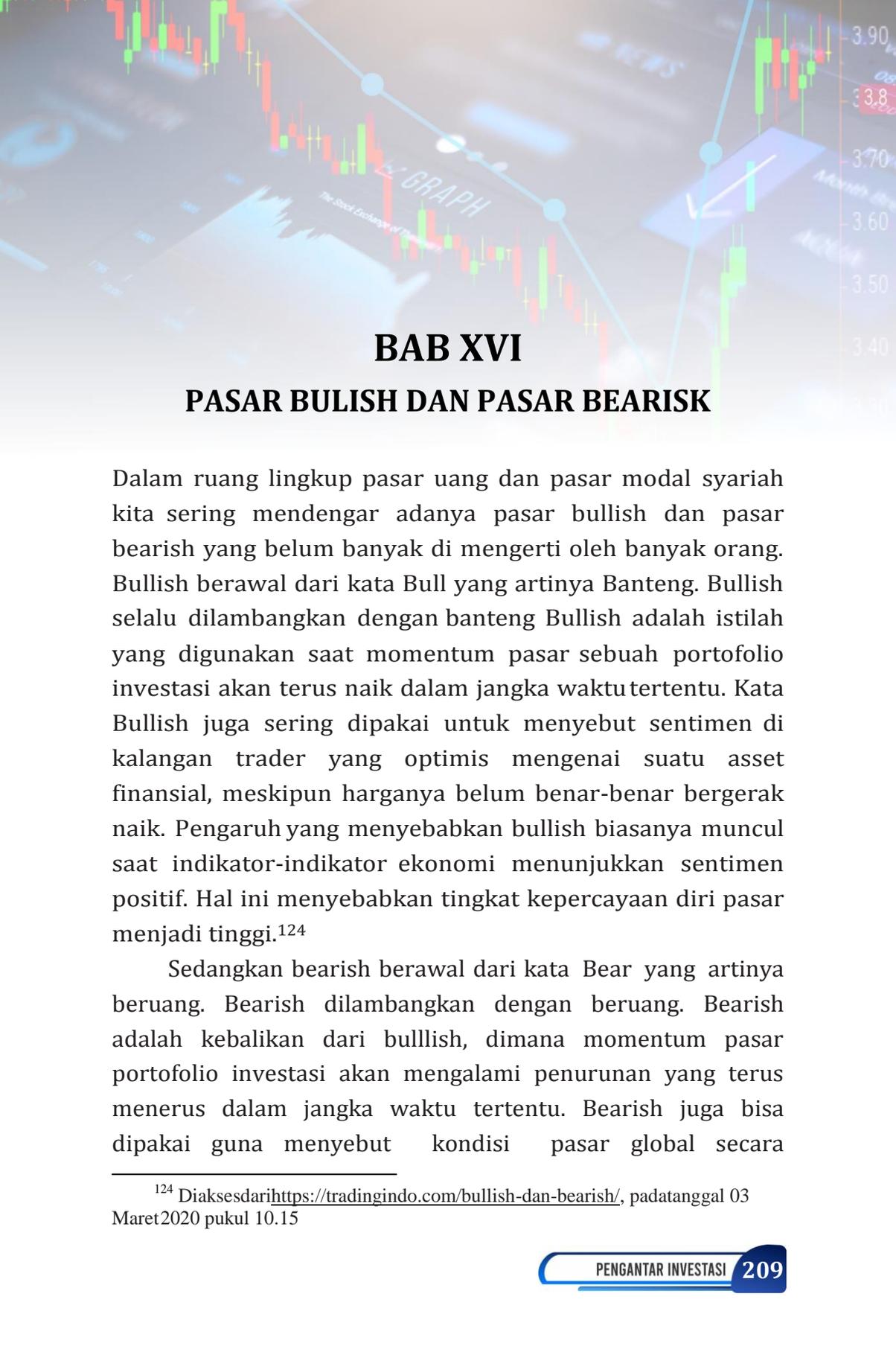
Indeks harga saham merupakan cerminan dari flktuasi harga saham dipasar dinyatakan di dalam suatu angka dan didasarkan pada angka dasar tertentu. Indeks haraga saham berubah karena harga saham juga berubah karena perubahan total nilai dasar saham. Perubahan nilai total dasar saham terjadi karena perusahaan mengeluarkan modal saham tambahan melalui right issue, warm, dan convertible bonds. Saham bonus dan split tidak mengubah totalnilai dasar saham.

Jenis indeks haraga saham adalah indeks harga saham individu, indeks harga saham gabungan, indek harga saham parsial, dan lain sebgainya. Setiap pihak boleh membuat indeks pasrsial untuk kepentingan sendiri, indeks harga saham banyak digunakan untuk menganalissi return saham. Return saham yang dihitung dengan menggunakan harga saham dalam rupiah sangat berbahaya apabila selama periodepembandingan harga tersbut telah terjadi corporate action.

---

dari *Krisis 2008*, <https://katadata.co.id/berita/2020/03/20/tekanan-bursa-saham-imbas-corona-dinilai-lebih-berat-dari-krisis-2008> ( diakses pada 1 April 2020, pukul 16.38).





## BAB XVI

### PASAR BULISH DAN PASAR BEARISK

Dalam ruang lingkup pasar uang dan pasar modal syariah kita sering mendengar adanya pasar bullish dan pasar bearish yang belum banyak di mengerti oleh banyak orang. Bullish berawal dari kata Bull yang artinya Banteng. Bullish selalu dilambangkan dengan banteng Bullish adalah istilah yang digunakan saat momentum pasar sebuah portofolio investasi akan terus naik dalam jangka waktu tertentu. Kata Bullish juga sering dipakai untuk menyebut sentimen di kalangan trader yang optimis mengenai suatu asset finansial, meskipun harganya belum benar-benar bergerak naik. Pengaruh yang menyebabkan bullish biasanya muncul saat indikator-indikator ekonomi menunjukkan sentimen positif. Hal ini menyebabkan tingkat kepercayaan diri pasar menjadi tinggi.<sup>124</sup>

Sedangkan bearish berawal dari kata Bear yang artinya beruang. Bearish dilambangkan dengan beruang. Bearish adalah kebalikan dari bullish, dimana momentum pasar portofolio investasi akan mengalami penurunan yang terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Bearish juga bisa dipakai guna menyebut kondisi pasar global secara

---

<sup>124</sup> Diakses dari <https://tradingindo.com/bullish-dan-bearish/>, pada tanggal 03 Maret 2020 pukul 10.15

keseluruhan; suatu sektor bisnis; maupun harga aset finansial tertentu; serta acap dipakai untuk menyebut sentimen dikalangan trader yang pesimis mengenai suatu aset finansial, meskipun harganya belum benar-benar menurun. Pengaruh yang menyebabkan bearish bisa jadi dari sentimen yang sedang rendah- rendahnya, dimana sering disebabkan oleh tingginya tingkat pengangguran dan data ekonomi yang negatif seperti inflasi tinggi, hutang meningkat dan daya beli menurun.<sup>125</sup>

### **A. Pengertian Pasar Bullish**

Bullish berawal dari kata Bull yang artinya Banteng. Bullish selalu dilambangkan dengan banteng. Bullish adalah istilah yang digunakan saat momentum pasar sebuah portofolio investasi akan terus naik dalam jangka waktu tertentu.<sup>126</sup> Bullish adalah suatu kondisi dimana pasar saham sedang mengalami tren naik atau menguat. Kenaikan pasar saham ini dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi di suatu negara bahkan diseluruh dunia sedang mengalami pertumbuhan ekonomi. Sektor usaha dan bisnis berkembang. Tingkat pendapatanperkapitanaik, pertumbuhanlabaperusahaan yang meningkat, dan faktor lainnya. Kata Bullish juga sering dipakai untuk menyebut sentimen di kalangan trader yang optimis mengenai suatu aset finansial, meskipun harganya belum benar-benar bergerak naik.<sup>127</sup>

Pengaruh yang menyebabkan bullish biasanya muncul

---

<sup>125</sup> Diakses dari <https://www.seputarforex.com/belajar/forex/bullish-bearish/>,  
pada tanggal 03 Maret

<sup>126</sup> Diakses dari <https://tradingindo.com/bullish-dan-bearish/>, pada tanggal 03  
Maret 2020 pukul 10.15

<sup>127</sup> Diakses dari <https://www.idxchannel.com/yuknabungsaham/apa-itu-bullish-dan-bearish>, pada tanggal 03Maret 2020 pukul 10.30

saat indikator-indikator ekonomi menunjukkan sentimen positif. Hal ini menyebabkan tingkat kepercayaan diri pasar menjadi tinggi.<sup>128</sup> Saat tingkat pengangguran rendah, efek yang sama juga biasanya terjadi dimana akan lebih banyak investasi yang muncul ditunjang juga oleh daya beli tinggi di tingkat retail. Dimana hal ini akan berefek langsung pada kenaikan harga saham dan sector bisnis pada umumnya. Uniknya lagi, efek ini berulang yang menyebabkan harga kembali naik lagi sampai waktu pasar menyeimbangkan dirinya kembali. Contoh pasar *Bullish* secara sederhana bisa di tunjukkan dengan grafik atau chart harga saham seperti di bawah ini



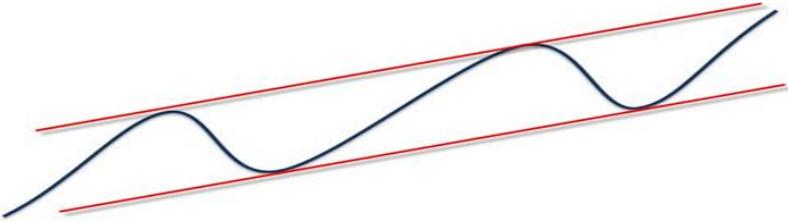
**Gambar 1.1** contoh pasar *Bullish*

Dari gambar diatas sederhananya kita bisa melihat pasar *Bullish* terjadi ketika harga selalu membuat higher high dan bisa konsisten berada di atas Moving Average 20 selama waktu yang cukup panjang.<sup>129</sup>

<sup>128</sup> Op.cit, <https://tradingindo.com/bullish-dan-bearish/>

<sup>129</sup> Diakses dari <https://www.sahamonline.id/2018/07/pengertian-dan-contoh-bullish-dan.html> , padatangal 03 Maret 2020 pukul 10.35

## Akhir dari Pasar Bullish



**Gambar 1.2** akhir pasar *Bullish*

Kita bisa lihat bahwa dari setiap tahap akhir dari pasar bullish seperti yang dialami pada tahun 1999 atau 2007 biasanya akan ada pertumbuhan ekonomi yang kuat dan tingkat optimisme yang cukup tinggi di kalangan pelaku pasar.

Kepercayaan konsumen cenderung akan tinggi. Suku bunga akan naik dan saham bergerak naik. Dalam forex trading, mata uang yang beresiko dan mata uang *Emerging Market* yang sering diperdagangkan akan menjadi anak tangga besar dalam pergerakan harga. Ketika pasar bergerak naik, kenaikan suku bunga akan menjadi ancaman yang semakin kuat terhadap pertumbuhan ekonomi yang akhirnya membuat pasar mulai masuk ke dalam momentum perlambatan.

Pinjaman uang akan menjadi lebih mahal dan risiko yang di ambil akan mulai turun yang juga akan menyebabkan investor mencari tempat yang lebih aman untuk berinvestasi seperti pada pergerakan saham. Hal ini pada gilirannya akan menyebabkan penurunan tajam dalam pergerakan saham yang sebelumnya bertugas dengan baik membawa harga untuk naik dan akhirnya mulai mengatur pergerakan pesimis sebagai penggerak utama pasar. Ketika pesimisme meningkat, pertumbuhan ekonomi akan mulai jatuh dan saham-saham

berkapitalisasi kecil akan menanggung sebagian dari kejatuhan di pasar saham. Dalam rangka untuk mengatasi penurunan pertumbuhan ekonomi maka suku bunga akan mulai diturunkan dan pasar kemungkinan besar akan memasuki kondisi bearish yang berkepanjangan. Dalam mata uang, trader mulai menjual mata uang berimbal hasil lebih tinggi dan pindah ke safe havens.<sup>130</sup>

Akhir dari pasar *Bullish* adalah pada saat pasar sedang sangat optimis tanpa menghiraukan lagi perhitungan resiko seperti yang terjadi pada tahun 2007 lalu. Kasusnya di Amerika Serikat ada banyak properti terutama rumah tinggal yang dibangun dengan penjualan menggunakan kredit cicilan.

Saat beberapa orang mengalami kredit macet, hal ini tentunya tidak berpengaruh signifikan pada perekonomian saat itu. Namun saat sudah cukup banyak kredit macet terjadi maka ekonomi runtuh karena bank tidak lagi memiliki likuiditas memadai. Properti berhamburan namun tidak ada konsumen yang memiliki uang untuk membelinya.<sup>131</sup>

## **B. Pengertian Pasar Bearish**

Bearish berawal dari kata Bear yang artinya beruang. Bearish dilambangkan dengan beruang. Bearish adalah kebalikan dari bullish, dimana momentum pasar portofolio investasi akan mengalami penurunan yang terus menerus dalam jangka waktu tertentu.

Bearish adalah kecenderungan harga untuk

---

<sup>130</sup> Diakses dari <http://www.foreximf.com/belajar-forex/siklus-pasar-bullish-bearish/>, pada tanggal 03 Maret 2020 pukul 10.55

<sup>131</sup> Op.cit, <https://tradingindo.com/bullish-dan-bearish/>

bergerakturun (melemah) secara terus menerus dalam suatu periode waktu tertentu. Bearish juga bisa dipakai guna menyebut kondisi pasar global secara keseluruhan; suatu sektor bisnis; maupun harga aset finansial tertentu; serta acap dipakai untuk menyebut sentimen di kalangan trader yang pesimis mengenai suatu aset finansial, meskipun harganya belum benar-benar menurun. Pengaruh yang menyebabkan bearish bisa jadi dari sentimen yang sedang rendah- rendahnya, dimana sering disebabkan oleh tingginya tingkat pengangguran dan data ekonomi yang negatif seperti inflasi tinggi, hutang meningkat dan daya beli menurun.<sup>132</sup>

Contoh yang bisa kita ambil ada pada tahun 2008 yang lalu, dimana pasar saham mengalami bearish. Parahnya pasar bearish di Indonesia dimulai dari kasus Bank Mutiara (sekarang bernama Bank Century). Kasus ini hampir menjadi mata rantai yang menyebabkan percaya diri masyarakat rendah terhadap instrumen finansial dan bank. Solusi dari pemerintah saat itu agar pasar kembali percaya dengan lembaga finansial adalah dengan memberikan jaminan akan dana simpanan di bank untuk rekening di bawah 2 miliar.

Ditambah bunga deposito yang sangat tinggi, dimana juga dijamin oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS).

Contoh pasar Bearish secara sederhana bisa di tunjukkan dengan grafik atau chart harga saham seperti di bawah ini

---

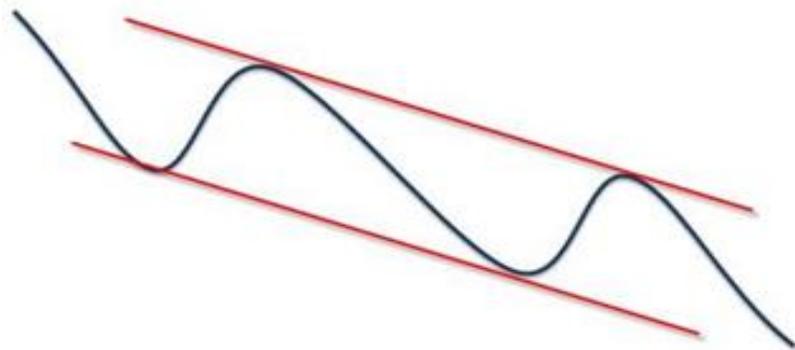
<sup>132</sup> Op.cit., <https://www.seputarforex.com/belajar/forex/bullish-bearish/>



**Gambar 1.3 contoh pasar *Bearish***

Dari gambar di tersebut sederhananya kita bisa melihat pasar *Bearish* terjadi ketika harga selalu membuat lower low dan bisa konsisten berada di bawah Moving Average 20 selama waktu yang cukup panjang.<sup>133</sup>

### **Akhir dari Pasar *Bearish***



**Gambar 1.4 akhir pasar *Bearish***

<https://www.sahamonline.id/2018/07/pengertian-dan-contoh-bullish-dan.html>

Ketika suku bunga turun dan pesimisme terus mengambil peranan maka sering pasar akan terus bergerak menurun hingga mencapai aksi sell yang akan

<sup>133</sup> Op.cit., <https://www.sahamonline.id/2018/07/pengertian-dan-contoh-bullish-dan.html>

mencapai tingkat klimaks, dimana optimisme berada pada titik nadir paling rendah. Sehingga pada titik ini, kita akan mengetahui bahwa pasar sedang dicuci serta bergerak di level terendah dan siklus akan dimulai lagi.

Prospek suku bunga yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang akan meningkat, dapat memicu momentum kecil dan pertumbuhan di pasar saham yang akan kembali mengambil alih arah pergerakan. Karena itu, pasar saham selalu tampak di depan, kenaikan ini akan sering terjadi ketika harga bergerak naik dari setiap uptick sesuai dengan data GDP atau pengangguran.

Dengan cara ini, pasar saham akan menjadi indikator utama dalam pertumbuhan ekonomi di masa depan. Sebagai trader forex, penting untuk memahami siklus pasar ini. Meskipun tidak ada siklus yang pasti pernah sama, umumnya kasus pada mata uang berisiko dan mata uang emerging market akan berbuat lebih baik di pasar bullish. Sedangkan di pasar bearish, mata uang *safe haven* seperti dolar AS, franc Swiss dan yen Jepang akan menjadi pilihan yang terbaik.<sup>134</sup>

### **Contoh Kasus Pasar Bearish Berakhir**

Akhir dari pasar *Bearish* dilihat dari analisis fundamental adalah pada saat pemerintah mengatur kembali kebijakan ekonomi mereka seperti suku bunga misalnya. Hal ini dapat menambah gairah investasi langsung dan Bergeraknya bisnis retail dan peningkatan daya beli masyarakat.

Disini pasar saham cenderung *Bullish* dan menjadi momentum kecil bagi pasar uang secara global. Jika kamu

---

<sup>134</sup> Op.cit., <http://www.foreximf.com/belajar-forex/siklus-pasar-bullish-bearish/>

trader valuta asing penting untuk melihat momentum ini karena bisa kamu manfaatkan disaat yang tepat.<sup>135</sup>

### **Waktu Investasi yang Tepat**

Dengan pengetahuan dari pasar *Bullish* dan pasar *Bearish* kita dapat menggunakannya untuk investasi disaat yang tepat. Secara umum kita akan lebih condong untuk menambah aset saat keadaan mulai *Bullish* dan secepatnya melakukan aksi jual saat ada resiko *Bearish* untuk mengurangi kerugian dalam jumlah besar. Ada beberapa cara yang bisa kita gunakan antara lain :<sup>136</sup>

1.Selalu update informasi terkait aset yang kita miliki Informasi bisa kita dapatkan dari televisi, koran cetak ataupun mengunduh Aplikasi Bloomberg di Android agar selalu mendapatkan berita terkini terkait forfolio kita.

2.Gunakan indikator teknikal dengan cara membuat chart Ada indikator yang dapat kita gunakan untuk khusus membaca tren naik turun harga. Beberapa menggunakan perhitungan matematika berdasarkan harga penawaran. Beberapa cara lain menggunakan perbandingan aspek negatif dan positif yang mempengaruhi langsung aset tersebut. Semuanya memiliki kelebihan dan kekurangan tersendiri kita dapat memilih yang mana yang menurut kita paling tepat sesuai dengan aset yang kita miliki.

3.Selalu hitung aspek fundamental sebuah saham

Pada saat pasar sedang *Bearish* sekalipun bukan berarti kita tidak boleh investasi karena tetap ada saham-saham

---

<sup>135</sup> Op.cit, <https://tradingindo.com/bullish-dan-bearish/>

<sup>136</sup> Ibid.,

yang menunjukkan peningkatan walaupun itu sulit untuk diprediksi. Namun jika kamu berpegang pada aspek fundamental ini kita bisa tahu saat sebuah aset *Undervalued*, kita bisa mencoba berinvestasi disana sekalipun pasar sedang turun.

## **Kesimpulan**

Bullish adalah suatu kondisi dimana pasar saham sedang mengalami tren naik atau menguat. Kenaikan pasar saham ini dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi di suatu negara bahkan diseluruh dunia sedang mengalami pertumbuhan ekonomi. Sektor usaha dan bisnis berkembang. Tingkat pendapatan per kapita naik, pertumbuhan laba perusahaan yang meningkat, dan faktor lainnya. Kata Bullish juga sering dipakai untuk menyebut sentimen di kalangan trader yang optimis mengenai suatu aset finansial, meskipun harganya belum benar-benar bergerak naik. Akhir dari pasar Bullish adalah pada saat pasar sedang sangat optimis tanpa menghiraukan lagi perhitungan resiko seperti yang terjadi pada tahun 2007 lalu. Bearish adalah kecenderungan harga untuk bergerak turun (melemah) secara terus menerus dalam suatu periode waktu tertentu. Bearish juga bisa dipakai guna menyebut kondisi pasar global secara keseluruhan; suatu sektor bisnis; maupun harga aset finansial tertentu; serta acap dipakai untuk menyebut sentimen di kalangan trader yang pesimis mengenai suatu aset finansial, meskipun harganya belum benar-benar menurun. Akhir dari pasar Bearish adalah pada saat pemerintah mengatur kembali kebijakan ekonomi mereka seperti suku bunga misalnya.

Dengan pengetahuan dari pasar Bullish dan pasar Bearish kita dapat menggunakannya untuk investasi disaat yang tepat. Secara umum kita akan lebih condong untuk menambah aset saat keadaan mulai Bullish dan secepatnya melakukan aksi jual saat ada resiko Bearish untuk mengurangi kerugian dalam jumlah besar.





## BAB XVII PORTOFOLIO

Istilah *portofolio* dipakai dalam sejumlah bidang kegiatan yang masing-masing memiliki arti cukup berbeda. Istilah ini adalah bentuk latinisasi dari *portefeuille*. Pengertian *Portofolio*, Secara etimologi, *portofolio* berasal dari dua kata, yaitu *port* (singkatan dari *report*) yang berarti laporan dan *folio* yang berarti penuh atau lengkap. Jadi *portofolio* berarti laporan lengkap segala aktivitas seseorang yang dilakukannya (Erman S. A., 2003 dalam Nahadi dan Cartonno, 2007). Secara umum *portofolio* merupakan kumpulan dokumen seseorang, kelompok, lembaga, organisasi, perusahaan atau sejenisnya yang bertujuan untuk mendokumentasikan perkembangan suatu proses dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Dalam dunia keuangan, "portofolio" digunakan untuk menyebutkan kumpulan investasi yang dimiliki oleh institusi ataupun perorangan. Memiliki *portofolio* seringkali merupakan suatu bagian dari investasi dan strategi manajemen risiko yang disebut diversifikasi. Dengan memiliki beberapa aset, risiko tertentu dapat dikurangi. Ada pula *portofolio* yang ditujukan untuk mengambil suatu risiko tinggi yang disebut *portofolio konsentrasi* (*concentrated portfolio*).

Istilah *portofolio* dalam dunia keuangan digunakan untuk menyebutkan kumpulan investasi yang dimiliki oleh institusi

ataupun perorangan. Memiliki portofolio seringkali merupakan suatu bagian dari investasi dan strategi manajemen resiko yang disebut diversifikasi. Dengan memiliki beberapa aset, resiko tertentu dapat dikurangi. Ada pula portofolio yang ditujukan untuk mengambil suatu resiko tinggi yang disebut portofolio konsentrasi ( concentrated portfolio).

Dalam manajemen strategis dan pemasaran, istilah portofolio digunakan untuk menunjukkan sekumpulan produk, proyek, layanan jasa atau merk yang ditawarkan untuk dijual olehBB suatu perusahaan. Dalam mengembangkan portofolionya, sebuah perusahaan dapat menggunakan aneka teknik analisis termasuk analisis Boston Consulting Group, analisis margin kontribusi, analisis

G.E multi faktor, Quality Function Deployment (QFD). Setiap perusahaan senantiasa berupaya untuk meraih difersifikasi dan keseimbangan dalam portofolio produk yang ditawarkan.

## A. Pengertian Portofolio

Portofolio merupakan kombinasi atau gabungan atau sekumpulan aset, baik berupa *aset riil* maupun *aset financial* yang dimiliki oleh investor. Hakikat pembentukan portofolio adalah untuk mengurangi risiko dengan jalan diversifikasi, yaitu mengalokasikan sejumlah dana pada berbagai alternative investasi yang berkorelasi negatif (Halim,2005:54). Investor dapat menentukan kombinasi efek- efek untuk membentuk portofolio, baik yang efisien maupun yang tidak efisien.

Istilah portofolio dalam dunia keuangan digunakan untuk menyebutkan kumpulan investasi yang dimiliki oleh institusi ataupun perorangan. Memiliki portofolio

seringkali merupakan suatu bagian dari investasi dan strategi manajemen resiko yang disebut diversifikasi. Dengan memiliki beberapa aset, resiko tertentu dapat dikurangi. Ada pula portofolio yang ditujukan untuk mengambil suatu resiko tinggi yang disebut portofolio konsentrasi (*concentrated portfolio*).

Teori portofolio adalah pendekatan investasi yang diprakarsai oleh Harry M. Markowitz (1927) seorang ekonom lulusan Universitas Chicago yang telah memperoleh Nobel Prize di bidang ekonomi pada tahun 1990. Teori portofolio berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan return, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya. Markowitz menjabarkan cara mengkombinasikan aset ke dalam diversifikasi portofolio yang efisien.

Dalam portofolio ini, risiko dapat dikurangi dengan menambah jumlah jenis aset ke dalam portofolio dan tingkat expected return dapat naik jika investasinya terdapat perbedaan pergerakan harga dari aset-aset yang dikombinasi tersebut ("Harry Max Markowitz") Pada prakteknya para pemodal pada sekuritas sering melakukan diversifikasi dalam investasinya dengan mengkombinasikan berbagai sekuritas, dengan kata lain mereka membentuk portofolio. Menurut Husnan (2003:45), portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (pemodal melakukan diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung. Pemilihan sekuritas ini dipengaruhi

antara lain oleh preferensi risiko, pola kebutuhan kas, status pajak, dan sebagainya. Dalam kenyataannya kita akan sulit membentuk portofolio yang terdiri dari semua kesempatan investasi, karena itu biasanya dipergunakan suatu wakil (proxy) yang terdiri dari sejumlah besar saham atau indeks pasar.<sup>137</sup>

## **B. Langkah – langkah Investasi Portofolio**

### **1. Pembentukan Portofolio**

Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas mana saja yang akan dipilih untuk membentuk portofolio dan berapa proporsi dana yang akan ditanam pada tiap-tiap sekuritas tersebut. Adanya pemilihan sekuritas dimaksudkan untuk meminimalkan risiko yang ditanggung. Pemilihan sekuritas ini akan dipengaruhi oleh preferensi risiko, pola kebutuhan kas, dan status pajak.

### **2. Melakukan Revisi Portofolio**

Tahap ini merupakan pengurangan terhadap ketiga tahap sebelumnya dengan maksud jika diperlukan akan diadakan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki. Jika portofolio yang dimiliki sekarang dirasakan tidak lagi optimal atau tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

---

<sup>137</sup> Munawir, (2002). Akuntansi Keuangan Dan Manajemen. Edisi Revisi. Penerbit

### 3. Evaluasi Kinerja Portofolio

Dalam tahap ini pemodal mengadakan penilaian terhadap kinerja portofolionya, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung. Tidak benar bahwa suatu portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi mesti lebih baik daripada portofolio lainnya karena adanya faktor risiko yang perlu dimasukkan juga.

### 4. Menentukan kebijakan investasi

Pada tahap awal pengambilan keputusan, investor perlu menetapkan tujuannya berinvestasi dan menentukan besarnya investasi yang akan di tanam. Mengingat adanya korelasi antara risiko dan keuntungan (*return*) yang diperoleh, maka investor tidak dapat mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah mencari keuntungan yang sebesar-besarnya karena akan ada kerugian yang harus dihadapinya. Jadi, tujuan investasi harus dinyatakan, baik dalam keuntungan maupun risiko.

### 5. Analisis Sekuritas

Pada tahap ini akan diadakan analisis terhadap individual (sekelompok) sekuritas. Ada dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas, yaitu sebagai berikut :

Pendapat pertama menyatakan bahwa sekuritas *mispriced* ( harganya salah, mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah) Dengan analisis ini akan dapat di deteksi sekuritas- sekuritas tersebut. Ada berbagai cara untuk melakukan analisis ini. Cara tersebut dikelompokkan menjadi dua, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data

(perubahan) harga pada masa yang lalu sebagai upaya memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang dengan melihat nilai transaksi yang terjadi. Sedangkan analisis fundamental didasarkan pada informasi- informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh administratur bursa efek.

Pendapat kedua menyatakan bahwa pasar modal adalah efisien. Dengan demikian, peralihan sekuritas tidak didasarkan atas frekuensi risiko para pemodal ( pemodal yang bersedia menanggung risiko tinggi akan memilih sekuritas yang berisiko tinggi, pola kebutuhan kas, dan sebagainya. Jadi, menurut pendapat ini keuntungan yang diperoleh pemodal sesuai dengan risiko yang ditanggung.<sup>138</sup>

### **C. Faktor-faktor yang mempengaruhi investasi langsung dan portofolio**

1. Tingkat pengembalian yang diharapkan (*Expected Rate Of Return*) Kemampuan perusahaan menentukan tingkat investasi yang diharapkan, sangat dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal perusahaan.

#### **a. Kondisi internal perusahaan**

Kondisi internal adalah faktor-faktor yang berada di bawah kontrol perusahaan, misalnya tingkat efisiensi, kualitas SDM, dan teknologi yang digunakan. Ketiga aspek tersebut berhubungan positif dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Artinya, semakin tinggi tingkat efisiensi, kualitas SDM dan teknologi,

---

<sup>138</sup> Tandaellin, Eduardus. (2001). Analisis Investasi Manajemen Portofolio, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPF.

maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan.

b. Kondisi eksternal perusahaan

Kondisi eksternal yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan akan investasi terutama adalah perkiraan tentang tingkat produksi dan pertumbuhan ekonomi domestik maupun internasional serta tingkat inflasi yang terjadi. Jika perkiraan tentang masa depan ekonomi nasional maupun dunia bernada optimis, biasanya tingkat investasi meningkat, karena tingkat pengembalian investasi dapat dinaikkan.

2. Ramalan mengenai keadaan di masa yang akan datang  
Ramalan yang menunjukkan bahwa keadaan perekonomian akan menjadi lebih baik lagi pada masa depan

Yaitu diramalkan bahwa harga-harga akan tetap stabil (*tingkat inflasi stabil*) dan pertumbuhan ekonomi maupun pertumbuhan pendapatan masyarakat akan berkembang dengan lebih cepat, merupakan keadaan yang akan mendorong pertumbuhan investasi. Jika terjadi inflasi maka akan menurunkan investasi portofolio yang akan ditanam oleh para investor, sehingga kondisi ini akan mempengaruhi menurunnya harga sekuritas di pasar modal sehingga menyebabkan investor lebih suka menanamkan uangnya dalam bentuk investasi yang lain, misalnya dengan menyimpan uangnya di bank atau tabungan daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham, obligasi maupun sekuritas lainnya. Hal ini akan mendorong mereka untuk melepas sekuritas yang mereka miliki,

sehingga sekuritas yang dilepas akan meningkatkan jumlah yang ditawarkan di pasar modal, dan selanjutnya akan menekan harga. Jadi, semakin baik keadaan masa depan maka semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh para pengusaha. Oleh sebab itu mereka akan lebih terdorong untuk melaksanakan investasi yang telah atau sedang dirumuskan dan direncanakan.

### 3. Tingkat bunga

Tingkat bunga menentukan jenis-jenis investasi yang akan memberi keuntungan kepada para pengusaha dan dapat dilaksanakan. Para pengusaha hanya akan melaksanakan keinginan untuk menanamkan modal apabila tingkat pengembalian modal dari penanaman modalnya itu, yaitu persentase keuntungan neto (tetapi sebelum dikurangi bunga uang yang dibayar) modal yang diperoleh, lebih besar dari tingkat bunga.

### 4. Biaya investasi

Yang paling menentukan tingkat biaya investasi adalah tingkat bunga pinjaman, karena semakin tinggi tingkat bunganya maka biaya investasi semakin mahal. Akibatnya minat berinvestasi semakin menurun. Faktor lembaga juga mempengaruhi biaya investasi karena prosedur izin yang berbelit-belit dan lama (> 3 tahun), menyebabkan biaya ekonomi dengan memperhitungkan nilai waktu uang dari investasi semakin mahal. Demikian halnya dengan keberadaan dan efisiensi lembaga keuangan, tingkat kepastian

hukum, stabilitas politik, dan keadaan keamanan.<sup>139</sup>

5. Tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya Hubungan antara pendapatan nasional dan investasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang cukup erat di antara tingkat investasi dan tingkat pendapatan nasional. Investasi akan meningkat apabila pendapatan nasional semakin meningkat dan begitu juga sebaliknya.

#### **D. Investasi Portofolio**

Investasi Portofolio dapat diartikan sebagai tindakan membagi modal yang tersedia pada jenis-jenis investasi tertentu agar diperoleh risiko yang paling minimal. Keputusan pengalokasian modal kedalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan dimasa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat. Dan investasi portofolio meliputi investasi pada asset berupa saham dan utang jangka panjang yang dipengaruhi oleh kondisi perekonomian, tingkat inflasi dan iklim politik di suatu negara.

Penanaman modal portofolio merupakan penanaman modal dalam bentuk pemilikan surat-surat pinjaman jangka panjang dan saham-saham dari perusahaan-perusahaan yang terdapat di negara-negara berkembang, jadi hanyalah berupa penyertaan dalam pemilikan perusahaan dan bukan penguasaan kegiatan perusahaan sehari-hari. Dengan kata lain investasi portofolio (*Portofolio Investment*) merupakan pembelian saham dan

---

<sup>139</sup> Tandellin, Eduardus. (2007). *Analisis Investasi Manajemen Portofolio* Cetakan Pertama, Yogyakarta : BPFE.

obligasi yang semata-mata tujuannya untuk mendapatkan hasil dari dana yang di investasikan oleh para investor melalui pasar modal. Investasi portofolio adalah investasi dalam bentuk membeli harta keuangan seperti bond, saham perusahaan dan obligasi pemerintah. Adapun didalam neraca pembayaran investasi portofolio meliputi investasi asing dalam harta keuangan.

Jadi dapat dikatakan bahwa, Investasi Portofolio merupakan investasi pada sektor finansial yang tergolong paling high risk-high return investment. Artinya, peluang untuk memperoleh keuntungan sangat besar bahkan dapat mencapai ratusan persen perbulan namun diimbangi juga dengan kemungkinan kerugian yang besar apabila tidak dikelola dengan baik.

Untuk melakukan konstruksi suatu portofolio, maka sebagai langkah-langkah awal yang harus dilakukan adalah:

1. Memilih instrumen investasi yang diinginkan, hal ini tentunya sudah melalui berbagai analisa tentang masing-masing instrumen investasi.
2. Menentukan bobot dari instrumen investasi terhadap nilai portofolio secara keseluruhan.
3. Menentukan horison investasi (*Investment Horizon*).
4. Menentukan *expected return* dari masing-masing instrumen investasi sesuai dengan horison investasi.
5. Menentukan *expected return* dari portofolio sesuai dengan horison investasi.
6. Menentukan rata-rata *expected return* dari portofolio dalam horison investasi.
7. Menghitung standard deviasi *expected return* dari portofolio. Investasi merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melaluisarana yang

menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal dan merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu yang pertama investasi pada aset-aset keuangan (*financial asset*) yang dilakukan dipasaruang, misalnya berupa sertifikat *deposito*, *commercial paper*, surat berharga pasar uang dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. *Kedua* investasi pada aset-aset riil (*real assets*) yang berupa pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.<sup>140</sup>

## Kesimpulan

Portofolio berarti sekumpulan investasi. Portofolio juga diartikan sebagai kumpulan dari instrumen investasi yang dibentuk untuk memenuhi suatu sasaran umum investasi. Sasaran dari portofolio investasi tentunya sangat bergantung pada individu masing-masing investor. Portofolio optimal dapat ditentukan dengan menggunakan model Markowitz atau dengan model indeks tunggal. Untuk menentukan portofolio optimal dengan menggunakan model *Markowitz* dan model indeks tunggal, maka yang pertama kali dibutuhkan adalah menentukan portofolio efisien. Portofolio yang

---

<sup>140</sup> Jogyanto, H.M. (2008). “*Teori Portofolio dan Analisa Investasi*”. Edisi Lima. BPFE UGM. Yogyakarta.

efisien didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan ekspektasi terbesar dengan risiko yang sudah tertentu atau memberikan risiko yang terkecil dengan return ekspektasi tertentu.

Investasi merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi kerisiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal dan investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Umumnya investasi dibedakan menjaddua, yaitu pertama investasi pada aset-aset keuangan (financial asset) yang dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Kedua investasi pada aset-aset riil (real assets) yang berupa pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, K. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Ahmad, Komarudin. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio*, Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2004.
- Anoraga, Pandji. *Pengantar Pasar Modal*. Ed.4. Jakarta: Rineka Cipta, 2003.
- Any Widayatsari. *Pasar Uang Antar Bank Syariah*. Fakultas Ekonomi . Universitas Riau. *Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam*, Vol. 4, No.2, H. 13-30, 2014.
- Azis, Musdalifah, Sri Mintarti, Maryam Nadir. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham* .Yogyakarta: Depublish Publisher, 2015.
- Byoun, S and W.T Moore. *Stock vs Stock Warrant Units: Evidence from Seasoned Offerings*. *Jurnal of Corporate Finance*, 9(5): 2003.
- Dandes Rifa, *Mengelola Risiko dengan Produk Derivatif*. *Jurnal Kajian Akuntansi dan auditing*. Vol.3 No.2, Oktober 2009
- Darmadji, Tjiptono & Hendy M Fachruddin. 2000. *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Darmaji, T. (2006). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- | Dida Nurhaida, *preferensi Pelaku Dalam Memilih Instrumen Pasar Uang Antar Bank Syariah*, *Jurnal Media Ekonomi*, Vol. 26, No. 1, Hal. 1-10, 2018.
- Djazuli. A. dan Yadi Januari, *Lembaga-Lembaga*

*Perekonomian Umat*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada), 2002

Fahmi Jul, Salim, Jamal, Adl, Seftaria, Chenny, *Pengaruh Faktor Dalam dan Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia*, *Jurnal Ekonomi dan Kebiasaan Publik Indonesia*, Volume 4 nomor 1, Mei 2007.

Fakhrudin, M. Hendry. *Go Public (Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan)*. Jakarta: Efek Media Komputindo, 2008.

Fudji Sri Mar'ati, "*Mengenal Pasar Modal (Instrument Pokok dan Proses Go Public)*", Among Makarti, Vol. 3, No. 5, Juli 2010.

Husnan, S. (2005). *Dasar-Dasar Teori dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP YKPN.

Ida Ayu Made Indah Lestari. 2016. "*Hukum Investasi Proses dan Persyaratan Perusahaan Go Public*". Fakultas Hukum Universitas Udayana.

Irawati, S. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.  
Irhah Fahmi, 2015, *Pengantar Pasar Modal*, Bandung: Alfabeta

Iska. Syukri, dan Ifelda Ningsih, *Manajemen Lembaga Keuangan Syariah Non Bank*, (Padang: CV. Jasa Surya), 2016

Jogiyanto, H.M. (2008). "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Edisi Lima. BPFE UGM. Yogyakarta.

Jogiyanto, H. M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF-UGM.

Jogiyanto, Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Julianto Irawan, 2009, Surat Berharga: Suatu Tinjauan Yuridis dan Praktis, Jakarta: KENCANA.
- Kasmir.2004.*Bank & Lembaga Keuangan Lainnya*.Jakarta: PT RajaGrafindo Persada. Kasmir.2012.*Bank dan lembaga keuangan lainnya*.Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Keown, A. J., Scott, D. F., Martin, J. J. D., & Petty, J. W. 2000. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Mahdi Mahmudy, *Pasar Uang Rupiah*, Jakarta, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan,2005.
- Marojahan, dkk. *Step By Step “Main” Reksadana Untuk Pemula*,(Yogyakarta: Cemerlang Publishing), cet. 1, 2014
- Martono, *Bank & Lembaga Keuangan Lain*, (Yogyakarta: Ekonisia),2010, hlm. 210
- Mega Ayu, 2018, Pengaruh Tingkat Suku Bunga Obligasi, Peringkat Obligasi Dan Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap *Yield* Obligasi, Universitas Muhammadiyah Malang.
- Muhammad Firdaus NH.2005.*Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*. Jakarta: ITC Cempaka Mas
- Muhammad Nafik, H. (2009). Bursa Efek dan Investasi Syariah. Jakarta: Serambi.
- Muklis,Faiz. “*Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia*”.Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan Vol.01No.01,2016.
- Munawir, (2002). *Akuntansi Keuangan Dan Manajemen*. Edisi Revisi. Penerbi
- Nasarudin,M. Irsan dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar*

*ModalIndonesia*, Jakarta: kencana, 2004.

Panji Anogara, P. P. (2001). Pengantar Pasar Modal. Jakarta: PT AsdiMajasetya.

Rokhatussa'dyah, A. (2011). Hukum Investasi Pasar Modal. Jakarta: Sinar Grafika.

Sadli Azhari. 2009. “*Aspek Hukum Peranan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) Dalam Proses Perusahaan Go Publik*”.

Departemen Hukum Ekonomi Fakultas Hukum, Universitas Sumatera Utara Medan.

Sangkasari Ekayana, Paranita, Suhaji, Daud Johar Setyawan, *Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya, Jurnal Studi Manajemen Organisasi 14 volume 2* (Desember, 2017)

Schultz, P. *Unit Initial Public Offerings : A from of Staged Financing*. *Jurnal Of Financial Economics*, 34 (2), 1993.

Siamat, D. (2005). Manajemen Lembaga Keuangan Moneter Perbankan. Jakarta: LP-FEUI.

Simatupang. Mangsa, *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksadana*, (Jakarta: Mitra Wacana Media), 2010.

Sudarsono, Heri. 2007. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi*. Yogyakarta: Ekonosia.

Sugianto dan Etty Puji Lestari, *Peranan Uang Dalam Perekonomian*, *Jurnal Ekonomi Moneter*, Modul 1, Hal. 1-23, 2011.

Suhartono dan Fadilah Qudsi, *Portofolio Investasi dan Bursa Efek, Pendekatan Teori dan Praktek*, (Yogyakarta : STIM YKPN), 2009.

Sunset, “Pengertian, Sejarah dan Jenis Reksa Dana” diakses

dari <http://just-for-duty.blogspot.com/2012/04/1.html>.  
pada tanggal 02 April 2020, pukul 08.05

Suyoto, D. (2013). Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus). Yogyakarta: CAPS.

Syamsudin, L. (2009). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo.

Tandelilin, Eduardus. *Analisis Manajemen Investasi dan Portofolio*. Ed. I. Yogyakarta: BPPE, 2001.

Tandaellin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi Manajemen Portofolio*, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.

Tandellin, Eduardus. (2007). *Analisis Investasi Manajemen Portofolio* Cetakan Pertama, Yogyakarta : BPFE

Tandelilin, E. (2007). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE.

Tandelilin, E. 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE.

Terbitan Pemerintah, “ *Undang-Undang Republic Indonesia Nomer 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*” Pasal 1 Angka 15.

Umam, K. (2017). Manajemen Investasi. Jakarta: CV Pustaka Setia. Weston, J. F., & Copeland, T. E. 1995. Manajemen Keuangan. Jakarta: Binarupa Aksara.

Widoatmodjo. Sawidji, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal: Pengetahuan Dasar*, (Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika), cet. 2, 1996.

Widoatmojo, S. (2009). Pasar Modal Indonesia. Bogor: Ghalia Indonesia.

Wild, J. (n.d.). (Analisis Laporan Keuangan) Terj. Yavini

dan Nurwahyu. Jakarta: Salemba Empat.

Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Maliki Press.

Zahro, Aminatus. "Instrumen Pasar Modal", *Jurnal Istiqhoduna* Vol 05 No 01 Tahun 2015.

### **Situs Web**

Dhea Anggita, "*Mekanisme Perdagangan Saham di Bursa Efek*

*Indonesia*" ([https://www.academia.edu/31737890/Mekanisme\\_Perdagangan\\_Saham\\_di\\_Bursa\\_Efek\\_Indonesia](https://www.academia.edu/31737890/Mekanisme_Perdagangan_Saham_di_Bursa_Efek_Indonesia))

Happy Fajrian, *Tekanan Bursa Saham Imbas Corona Dinilai Lebih Berat dari Krisis 2008*,

<https://katadata.co.id/berita/2020/03/20/tekanan-bursa-saham-imb-3-corona-dinilai-lebih-berat-dari-krisis-2008> (diakses pada 1 April 2020, pukul 16.38).

<http://peni-ika.blogspot.com/2016/06/jurnal-pasar-uang.html>  
Diunduh tanggal 3 april 2020 pukul 9.47 WIB

<http://www.bapepam.go.id> (Diakses pada tanggal 5 April 2020, pukul 16.03).

<http://www.deden08.com> diunduh tanggal 1 april 2020 pukul 12.30 wib

<http://www.finansialku.com/definisi-warrant/> diunduh tanggal 1 april 2020 pukul 17.00 wib

<http://www.foreximf.com/belajar-forex/siklus-pasar-bullish-bearish/>

<http://www.idx.co.id> (Diakses pada tanggal 5 April 2020, pukul 16.45).

<http://www.merdeka.com/uang/bi-waspada-pengaruh-spekulasi-pasar-uang-di-singapura.html> Di unduh tanggal 3 april 2020 Pukul 9.28 WIB

<http://www.pelajaran.co.id> dunduh tanggal 1 April 2020 pukul 13.00 wib

<https://dianprase.blogspot.com/2016/05/makalah-rights-opsi-dan-waran-disusun.html> (Diakses pada tanggal 5 April 2020, pukul 16.45).

<https://investor.id/investory/pakai-uu-pasar-modal-untuk->

tuntaskan-kasus-goreng-saham.  
<https://tradingindo.com/bullish-dan-bearish/>  
[https://www.idxchannel.com/yuknabungsaham/apa-itu-bullish- dan-bearish](https://www.idxchannel.com/yuknabungsaham/apa-itu-bullish-dan-bearish)  
<https://www.kompasiana.com/yupiter/5d31496e0d8230225a200062/balada-saham-pt-garuda-indonesia-yang-gagal-ipo?page=2>Diakses Pada 2 April 2020 Pukul 07.30 WIB  
<https://www.sahamonline.id/2018/07/pengertian-dan-contoh-bullish-dan.html>  
<https://www.seputarforex.com/belajar/forex/bullish-bearish/>  
<https://www.seputarpengetahuan.co.id/2018/01/pengertian-pasar-uang-tujuan-fungsi-ciri-ciri-manfaat-pelaku-instrumen-jenis-transaksi.html> Diunduh pada tanggal 2 april2020 pukul 12.00 WIB  
 Indeks dan IHSB di bursa efek indonesia.  
<http://blog.stockbit.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 11.04)  
 Indeks harga saham – danareksa sekuritas online trading.  
<http://dmia.danareksaonline.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 10.05).  
 Indeks Harga Saham – Pengertian, Jenis, Contoh dan Datanya, <http://www.dosenpendidikan.com> ( diakses pada 5 Maret2020, pukul 09.09).  
 Indeks- pt bursa efek indonesia. <http://www.idx.co.id> ( diakses pada 3 Maret 2020, pukul 11.15).  
 Indonesia Stok Exchange Bursa Efek Indonesia, “ *Panduan Go Public*”,(Jakarta, PT. Bursa Efek Indonesia).  
 Jenis-Jenis Indeks Di Bursa Efek Indonesia I Capital Market by Coki  
<http://coki002.wordpress.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 11.00)  
 Jenis-jenis Indeks Harga Saham,<http://www.jurucuan.com>.(diakses pada 4 Maret 2020 pukul 11.21).  
 Macam-Macam Jenis Indeks Saham Di Bursa Efek Indonesia (BEI). <http://investosadar.com> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 13.05).  
 Metode Perhitungan Indeks dan Macam-macam Indeks di BEI,

<http://memebali.blogspot.com>, (diakses pada 5 Maret 2020),  
pukul 09.05).

Nuzul Ibnu Hajar , (<https://kbi623.weblog.esaunggul.ac.id/wp-content/uploads/sites/7284/2018/02/04.-MEKANISME-TRANSAKSI-EFEK-DI-BURSA-EFEK.pdf>

Saham – wikipedia. <https://id.m.wikipedia.org> (diakses pada 4 Maret 2020, pukul 10.10).

Wikipedia, “Reksadana”, diakses dari <https://id.wikipedi.org/wiki/Reksadana/>, pada tanggal 01 April 2020 pukul 17.02

## Profil Penulis



**HASRUN AFANDI UMPUSINGA, S.E., M.M.**, penulis dilahirkan di Kota Bandar Lampung pada tanggal 09 Januari 1989. mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, meneruskan gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Lampung. Penulis mengawali karir pekerjaan sebagai Bankir (Pembina Kredit Mikro) pada lembaga keuangan swasta, selanjutnya berkarir pada Perusahaan Daerah Air Minum Way Rilau Kota Bandar Lampung dan saat ini penulis berkarir sebagai Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Metro dan saat ini aktif berinvestasi pada Pasar Uang dan Pasar Modal.



**ATIKA RIASARI, B.A., MBA.** Penulis mendapatkan gelar Bachelor of Arts pada Jiangxi Normal University, China, dilanjutkan Pendidikan Program Pascasarjana Manajemen Bisnis bidang Manajemen Strategi pada Universitas Gadjah Mada dengan gelar Master of Business Administration, saat ini tercatat sebagai Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Metro.

## Profil Penulis



Fahmi Al Kahfi. Pria kelahiran kota Bandar Lampung pada tanggal 07 April 1993. Mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Islam pada Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta pada tahun 2016. Memulai karirnya dengan menjadi Executive Trainer di PT. Phintraco Sekuritas brach Yogyakarta ketika masih menempuh pendidikan pada tahun 2015, dan melanjutkan karirnya di Bursa Efek Indonesia

kantor perwakilan Lampung sebagai Executive Trainer sejak Desember 2016 - Mei 2022. Dan saat ini menjabat sebagai PH Kepala Kantor Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Bangka Belitung.

