

PASAR MODAL : FUNGSI EKONOMI DAN KEUANGAN

PENDAHULUAN

- Pasar Modal didefinisikan sebagai pasar berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yg diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.
- **Alasan Dibentuknya Pasar Modal :**
 - Fungsi Ekonomi**
 - Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari lender ke borrower.
 - Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya, lenders mengharapkan imbalan dari penyerahan dana tersebut.
 - Dari sisi borrower adanya dana dari pihak luar memungkinkan dilakukan investasi tanpa harus menunggu dana hasil operasi perusahaan. Proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, yang secara keseluruhan akan meningkatkan kemakmuran

PENDAHULUAN

Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para borrowers dan lenders menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tsb.

- **Beberapa daya tarik Pasar Modal :**
 - Diharapkan pasar modal akan menjadi alternative penghimpunan dana selain system perbankan.
 - Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham).
 - Perusahaan bisa terhindar dari kondisi debt to equity ratio (yaitu perbandingan antara hutang dengan modal sendiri) yang terlalu tinggi sehingga cost of capital of the firm tidak lagi minimal.

PENDAHULUAN

- Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka.
- Para pemodal dapat melakukan diversifikasi investasi, membentuk portfolio sesuai dengan risiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.
- Dalam keadaan pasar modal yang efisien, hubungan positif antara risiko dan keuntungan yang diharapkan akan terjadi.
- Dari sisi perusahaan yang memerlukan dana, seringkali pasar modal merupakan alternative pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah dibanding system perbankan.

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBERHASILAN PASAR MODAL

- ❑ Supply Sekuritas
- ❑ Demand akan sekuritas
- ❑ Kondisi politik dan ekonomi
- ❑ Masalah hukum dan peraturan
- ❑ Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal :
 - BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal)
 - Bursa Efek
 - Akuntan Publik
 - Underwriter
 - Wali Amanat (Trustee)
 - Notaris
 - Konsultan Hukum
 - Lembaga Clearing

PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI INDONESIA

- Tujuan yang ingin dicapai pasar modal Indonesia, yaitu :
 1. Untuk memobilisasikan dana di luar sistem perbankan
 2. Untuk memperluas distribusi kepemilikan saham-saham, terutama ke pemodal-pemodal kecil
 3. Untuk memperluas dan memperdalam sektor keuangan
- Kegiatan pasar modal Indonesia dimulai pada tahun 1977 sewaktu perusahaan PT Semen Cibinong menerbitkan sahamnya di BEJ.
- Penyebab kenaikan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ untuk tahun 1989 Dan 1990 adalah :
 - ❑ BAPEPAM mulai menerapkan kebijakan baru yang mencampuri pembentukan harga saham di pasar perdana. Pembentukan harga saham perdana dipersilahkan untuk ditentukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu emiten dan para penjamin

PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI INDONESIA

- ❑ Batasan perubahan harga saham sebesar maksimum 4% setiap transaksi ditiadakan. Harga yang terbentuk diserahkan pada kekuatan permintaan dan penawaran.
- ❑ Ada 2 kebijakan pemerintah yang mempunyai dampak sangat besar bagi perkembangan pasar modal, yaitu :
 1. dikenakannya pajak sebesar 15 % atas bunga deposito.
 2. Diiijkannya pemodal asing untuk membeli saham-saham yang terdaftar di BEJ.
- Pada tahun 1992 mulai muncul cara penghimpunan dana dari pasar modal dengan menerbitkan Bukti Right.
- Bukti Right adalah menunjukkan hak yang dimiliki seorang pemodal untuk membeli suatu saham dengan harga tertentu.
- Tujuan utama dari penerbitan Right adalah untuk tidak merubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan menekan biaya emisi

PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI INDONESIA

- **Regulatory Framework** adalah kebijakan pasar modal agar bisa meningkatkan dan mendorong tumbuhnya pasar yang teratur, terbuka dan efisien, dan memberikan perlindungan yang wajar kepada masyarakat dan pemodal.

- **BAPEPAM mempunyai kewajiban untuk :**
 1. Memonitor dan mengatur pasar, sehingga sekuritas diterbitkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar, dan efisien agar kepentingan para pemodal dan masyarakat terlindungi.
 2. Mengawasi dan memonitor pertukaran sekuritas, settlemen dan lembaga-lembaga penyimpanan, reksa dana, perusahaan sekuritas dan para pialang, berbagai lembaga pendukung pasar modal dan para profesional
 3. Untuk memberi rekomendasi tentang pasar modal kepada menteri keuangan

BAGAIMANA PERUSAHAAN MENERBITKAN SEKURITAS

- Persyaratan yang harus dipenuhi untuk menerbitkan saham dan bisa terdaftar di BEJ, diantaranya adalah :
 - A. Mengajukan surat permohonan Listing ke BAPEPAM
 - B. Laporan Keuangan harus wajar tanpa syarat
 - C. Jumlah saham yang Listed minimal 1.000.000 lembar
 - D. Jumlah pemegang saham minimal 200
 - E. Company Listing berlaku batasan 49%
 - F. Perusahaan telah beroperasi lebih dari 3 tahun
 - G. Menghasilkan laba (operasi dan bersih) selama 2 tahun terakhir
 - H. Total kekayaan minimal Rp. 20 milyar, modal sendiri minimal Rp. 7,5 milyar dan telah disetor minimal Rp 2 milyar
 - I. Kapitalisasi saham yang listed minimal Rp. 4 milyar
 - J. Dewan Komisaris dan Direksi mempunyai reputasi yang baik

BAGAIMANA PERUSAHAAN MENERBITKAN SEKURITAS

- Syarat-syarat untuk penerbitan Obligasi diantaranya :
 - A. Mengajukan surat permohonan Listing ke BAPEPAM
 - B. Laporan Keuangan harus wajar tanpa syarat
 - C. Nilai nominal obligasi min Rp. 2,5 milyar
 - D. Jangka waktu jatuh tempo min 4 tahun
 - E. Telah beroperasi selama 3 tahun
 - F. Menghasilkan laba sebelum 2 tahun terakhir
 - G. Saldo laba yang ditahan min nol rupiah
 - H. Dewan Komisaris dan Direksi mempunyai reputasi yang baik
- Dalam melakukan emisi sekuritas, pertanyaan yang perlu dijawab oleh perusahaan adalah :
 1. Berapa dana yang akan dihimpun dari pasar modal ?
 2. Jenis sekuritas apa yang akan diterbitkan ?
 3. Pada harga berapa sekuritas tsb akan ditawarkan pada harga perdana ?

BAGAIMANA PERUSAHAAN MENERBITKAN SEKURITAS

4. Persyaratan hutang dan kewajiban
5. Analisis dan pembahasan oleh manajemen
6. Risiko usaha
7. Kejadian penting setelah tanggal laporan keuangan
8. Keterangan tentang perseroan
9. Kegiatan dan prospek usaha
10. Ikhtisar data keuangan penting
11. Modal sendiri
12. Kebijakan dividen
13. Perpajakan
14. Penjaminan emisi efek
15. Profesi penunjang pasar modal
16. Persyaratan pemesanan pembelian saham
17. Penyebaran prospectus

SEKURITAS PASAR MODAL (CAPITAL MARKET SECURITIES)

- **Sekuritas Pasar Modal** (CAPITAL MARKET SECURITIES) terdiri dari instrument dengan usia lebih dari 1 tahun hingga tak terbatas (tanpa waktu jatuh tempo).
- **Terbagi atas :**
 - ❑ sekuritas yang memberikan penghasilan tetap, misalnya obligasi dengan bunga tetap
 - ❑ sekuritas yang menawarkan partisipasi kepemilikan (misal : saham biasa)
- **Securities House** : Perusahaan (PT) yang dapat bertindak sebagai underwriter, broker-dealer, investment manager dan investment consultant.
- **Dealer** → maka perusahaan tsb membeli dan menjual sekuritas untuk dirinya sendiri

SEKURITAS PASAR MODAL (CAPITAL MARKET SECURITIES)

- **Broker** → maka ia membeli dan menjual sekuritas untuk pihak lain
- Di Indonesia dealer dan broker dijadikan satu disebut **PIALANG**
- **Order untuk Transaksi** : Para pemodal dalam menggunakan jasa pialang perlu memberikan spesifikasi order berikut :
 - a. Nama perusahaan
 - b. Apakah order tsb untuk membeli atau menjual
 - c. Besarnya order
 - d. Berapa lama order tsb akan berlaku
 - e. Tipe order yang digunakan
- **Jenis waktu order berlaku** :
 - a. Order Harian
 - b. Open Order /Good-till-concelled (GTC)

SEKURITAS PASAR MODAL (CAPITAL MARKET SECURITIES)

- **Tipe Order :**
 - a. Market Order : Pialang diminta membeli dan menjual saham pada harga pasar
 - b. Limit Order : Pemodal akan menentukan bahwa saham akan dilepas kalau harga melebihi atau sama dengan harga tertentu
 - c. Stop Order/Stop Loss Order dan Stop Limit Order : Bertujuan untuk melindungi dari kerugian yang mungkin terjadi.

- Di BEJ tipe order yang dapat dipergunakan adalah Market Order, Limit Order dan Discretionary Order .

- **Discretionary Order** : Order tersebut akan dilaksanakan pada harga yang menurut anggota bursa (pialang) terbaik bagi klien (pemodal)

PERDAGANGAN DI BURSA

- Tiga segmen Pasar :
 - a. **Pasar Reguler** : adalah tempat untuk para pemodal yang ingin memperoleh harga terbaik bagi sekuritas mereka
 - b. **Pasar Non-Reguler** : akan dipilih para pemodal yang ingin membeli atau menjual sekuritas dalam jumlah dan harga yang sesuai dengan kesepakatan mereka sendiri
 - c. **Pasar Tunai** : ditujukan pada para pialang yang tidak mampu menyeragamkan sekuritas yang diperdagangkan pada hari kelima setelah transaksi (t+4)

- Pembentukan Harga :
 - Pasar Lelang
 - Pasar Negosiasi

OBLIGASI (BOND)

- Sekuritas Penghasilan Tetap yang populer adalah **Obligasi (Bond)**
- **OBLIGASI** adalah surat tanda hutang yg diterbitkan oleh suatu korporasi, lembaga keuangan atau Pemerintah.
- Pembeli Obligasi menerima bunga yang tetap pada waktu yang telah ditentukan serta uang sejumlah uang nominal obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.
- Macam obligasi yang sudah dimodifikasi :
 - Obligasi dengan bunga tidak tetap (mengambang)
 - Obligasi tanpa pembayaran bunga (zero-coupon bond)
 - Obligasi yang dapat ditarik oleh penerbitnya sebelum waktu jatuh tempo (callable bond)
 - Obligasi yang dapat dikonversi menjadi saham biasa (convertible bond)
 - Obligasi yang ditarik sebelum jatuh tempo serta dapat dikonversi menjadi saham biasa (callable convertible bond)

TREASURY BILLS (T-BILLS)

- **Treasury Bills (T-Bills)** adalah obligasi berjangka pendek (kurang dari satu tahun).
- T-Bills tidak memberikan bunga namun dijual di bawah nilai nominalnya (dijual secara diskon), sehingga pembelinya memperoleh keuntungan semata-mata dari perbedaan antara harga beli dengan nilai nominal yg diterima saat T-Bills jatuh tempo.
- **Treasury Notes (T-Notes)** adalah obligasi yg memiliki waktu jatuh tempo 1 – 10 tahun. Tidak dapat ditarik sebelum waktu jatuh tempo.
- **Treasury Bonds (T-Bonds)** adalah obligasi yg memiliki waktu jatuh lebih dari 10 tahun. Dapat ditarik sebelum jatuh tempo (callable)

RESIKO DARI OBLIGASI

- Pembeli Obligasi menanggung setidaknya 3 macam resiko, yaitu :
 - resiko bunga dan nominal yg tidak terbayar (default risk)
 - resiko obligasi sulit dijual kembali (liquidity risk)
 - resiko harga pasar obligasi turun karena kenaikan suku bunga pasar (interest rate risk)
- Untuk membantu calon pembeli obligasi mengukur tingkat risiko kegagalan (default risk), maka obligasi perusahaan diperingkat oleh lembaga pemeringkat independen.
- Di Indonesia sampai tahun 1998 baru ada satu perusahaan pemeringkat yang direkomendasi BAPEPAM yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

SAHAM PREFEREN (PREFERRED STOCK)

- **Saham Preferen (preferred stock)** adalah saham blasteran dari saham biasa dan obligasi.
- Sifat saham preferen : Tidak ada waktu jatuh tempo (namun ada beberapa saham preferen yang dapat dicall) dan memberikan dividen.
- Sifat obligasi yang dimilikinya yaitu dividen yang diberikan bersifat tetap (merupakan persentase dari nilai nominalnya).
- Jika pada suatu tahun tertentu dividen saham preferen tidak terbayar, maka akan diakumulasikan pada pembayaran dividen tahun mendatang.
- Pada beberapa kasus dividen yg tidak terbayar dapat diganti dengan hak suara dalam RUPS.

SAHAM PREFEREN (PREFERRED STOCK)

- Dalam laporan Laba Rugi, pemegang obligasi akan menerima terlebih dahulu haknya, baru kemudian pemegang saham preferen, berikutnya disusul pemegang saham biasa.
- Bunga obligasi dan dividen saham preferen relative lebih stabil, namun dividen saham biasa relative berfluktuasi.
- Jika suatu perusahaan menerbitkan sekaligus tiga sekuritas tersebut, maka obligasi akan memiliki risiko terkecil, saham preferen memiliki resiko lebih besar dan saham biasa memiliki risiko terbesar.

▪ **Jenis-jenis Sekuritas yang diperdagangkan di BEJ adalah :**

- a. Saham Biasa adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Dividen yang diterima tidak tetap
- b. Saham Preferen merupakan saham yang akan menerima dividen dalam jumlah tetap
- c. Obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan maupun pemerintah
- d. Obligasi Konversi adalah obligasi yang dapat dikonversi (ditukar) menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya
- e. Sertifikasi Right merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu