

Bab 13

Pasar Modal

A. PENGERTIAN

Pasar modal (*capital market*) adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan merupakan pasar yang konkret. Dana jangka panjang adalah dana yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Pasar modal dalam arti yang sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi tempat efek-efek diperdagangkan yang disebut bursa efek. Pengertian bursa efek (*stock exchange*) adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung. Pengertian efek adalah setiap surat berharga (*sekuritas*) yang diterbitkan oleh perusahaan, misalnya: surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti utang, bukti right (*right issue*), dan waran (*warrant*).

Definisi pasar modal menurut Kamus Pasar Modal dan Modal adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas. Umumnya yang termasuk pihak penawar adalah perusahaan asuransi, dana pensiun, bank-bank tabungan sedangkan yang termasuk peminat adalah perusahaan, pemerintah, dan masyarakat umum.

Pasar modal berbeda dengan pasar uang (*money market*). Pasar uang berkaitan dengan instrumen keuangan jangka pendek (jatuh tempo kurang dari 1 tahun) dan merupakan pasar yang abstrak. Instrumen pasar uang biasanya terdiri dari berbagai jenis surat berharga jangka pendek seperti sertifikat deposito, *commercial paper*, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU).

B. LEMBAGA-LEMBAGA YANG TERLIBAT DI PASAR MODAL

1. Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal)

Tugas Badan Pengawas Pasar Modal menurut Keppres No. 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal adalah :

- a. Mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga efek dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal masyarakat umum
- b. Melaksanakan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga-lembaga berikut :
 - Bursa efek
 - Lembaga kliring, penyelesaian dan penyimpanan
 - Reksa dana
 - Perusahaan efek dan perorangan
 - Lembaga penunjang pasar modal yaitu tempat penitipan harta, biro administrasi efek, wali amanat atau penanggung
 - Profesi penunjang pasar modal
- c. Memberi pendapat kepada Menteri Keuangan mengenai pasar modal

Bapepam sebagai lembaga pengawas pasar modal wajib menetapkan ketentuan bagi terjaminnya pelaksanaan efek secara tertib dan wajar dalam rangka melindungi pemodal dan masyarakat berupa :

- 1). Keterbukaan informasi tentang transaksi efek di bursa efek oleh semua perusahaan efek dan semua pihak. Ketentuan ini wajib memuat persyaratan keterbukaan kepada Ketua Bapepam dan masyarakat tentang semua transaksi efek oleh semua pemegang saham utama dan orang dalam serta pihak terasosiasi dengannya
- 2). Penyimpanan catatan dan laporan yang diberikan oleh pihak yang telah memperoleh izin usaha, izin perorangan, persetujuan, atau pendaftaran profesi
- 3). Penjatahan efek, dalam hal terdapat kelebihan jumlah permintaan pada suatu penawaran umum. Ketentuan ini tidak mengharuskan diadakannya penerbitan sertifikat dalam jumlah yang kurang dari jumlah standar yang berlaku dalam perdagangan efek pada suatu bursa efek.

Bapepam dipimpin oleh seorang ketua yang tugas pokoknya adalah memimpin Bapepam sesuai dengan kebijakan yang telah digariskan oleh pemerintah dan membina aparatur Bapepam agar berdaya guna dan berhasil guna. Di samping itu Ketua Bapepam bertugas membuat ketentuan pelaksanaan teknis di bidang pasar modal yang secara fungsional menjadi tanggungjawabnya sesuai dengan kebijakan

yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan serta berdasarkan peraturan perundangan yang berlaku.

2. Lembaga Penunjang Pasar Perdana

a. Penjamin Emisi Efek

Tugas penjamin efek antara lain adalah sebagai berikut :

- 1). Memberikan nasihat mengenai jenis efek yang sebaiknya di dikeluarkan, harga yang wajar dan jangka waktu efek (obligasi dan sekuritas kredit)
- 2). Dalam mengajukan pernyataan pendaftaran emisi efek, membantu menyelesaikan tugas administrasi yang berhubungan dengan pengisian dokumen pernyataan pendaftaran emisi efek, penyusunan prospektus, merancang spesimen efek, dan mendampingi emiten selama proses evaluasi
- 3). Mengatur penyelenggaraan emisi (pendistribusian efek dan menyiapkan sarana-sarana penunjang)

b. Akuntan Publik

Tugas akuntan publik antara lain adalah :

- 1). Melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatnya
- 2). Memeriksa pembukuan apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum dan ketentuan-ketentuan Bapepam
- 3). Memberikan petunjuk pelaksanaan cara-cara pembukuan yang baik apabila diperlukan

c. Konsultan Hukum

Tugas konsultan hukum adalah meneliti aspek-aspek hukum emiten dan memberikan pendapat dari sisi hukum tentang keadaan dan keabsahan usaha emiten, yang meliputi anggaran dasar, izin usaha, bukti kepemilikan atas kekayaan emiten, perikatan yang dilakukan oleh emiten dengan pihak ketiga, serta gugatan dalam perkara perdata dan pidana.

d. Notaris

Notaris bertugas membuat berita acara RUPS, membuat konsep akta perubahan anggaran dasar, dan menyiapkan naskah perjanjian dalam rangka emisi efek

e. Agen Penjual

Agen penjual ini umumnya terdiri dari perusahaan pialang (*broker/dealer*) yang bertugas melayani investor yang akan memesan efek, melaksanakan pengembalian uang pesanan, dan menyerahkan sertifikat efek kepada pemesan.

f. Perusahaan Penilai

Perusahaan penilai diperlukan apabila perusahaan emiten akan melakukan penilaian kembali aktivitya. Penilaian tersebut dimaksudkan untuk mengetahui berapa besarnya nilai wajar aktiva perusahaan sebagai dasar dalam melakukan emisi melalui pasar modal.

3. Lembaga Penunjang dalam Emisi Obligasi

Dalam emisi obligasi, di samping lembaga penunjang untuk emisi saham juga dikenal lembaga sebagai berikut :

a. Wali Amanat (*Trustee*)

Tugas Wali Amanat antara lain :

- 1). Menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten
- 2). Melakukan penilaian terhadap sebagian atau seluruh harta kekayaan emiten yang diterima olehnya sebagai jaminan
- 3). Memberikan nasihat yang diperhitungkan oleh emiten
- 4). Melakukan pengawasan terhadap pelunasan pinjaman pokok beserta bunganya yang harus dilakukan oleh emiten tepat pada waktunya
- 5). Melaksanakan tugas selaku agen utama pembayaran
- 6). Mengikuti secara terus-menerus perkembangan pengelolaan perusahaan emiten
- 7). Membuat perjanjian perwaliamanatan dengan pihak emiten
- 8). Memanggil Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO), apabila diperlukan

b. Penanggung (*Guarantor*)

Penanggung bertanggung jawab atas dipenuhinya pembayaran pinjaman pokok obligasi beserta bunganya dari emiten kepada para pemegang obligasi tepat pada waktunya, apabila emiten tidak memenuhi kewajibannya.

c. Agen Pembayar (*Paying Agent*)

Agen pembayar bertugas membayar bunga obligasi yang biasanya dilakukan setiap dua kali setahun dan pelunasan pada saat obligasi telah jatuh tempo.

4. Lembaga Penunjang Pasar Sekunder

Lembaga penunjang pasar sekunder merupakan lembaga yang menyediakan jasa-jasa dalam pelaksanaan transaksi jual beli di bursa. Lembaga penunjang ini terdiri dari :

a. Pedagang Efek

Disamping melakukan jual beli efek untuk diri sendiri, pedagang efek juga berfungsi untuk menciptakan pasar bagi efek tertentu dan menjaga keseimbangan harga serta memelihara likuiditas efek dengan cara membeli dan menjual efek tertentu di pasar sekunder

b. Perantara Perdagangan Efek (*Broker*)

Broker bertugas menerima order jual dan order beli investor untuk kemudian ditawarkan di bursa efek. Atas jasa keperantaraan ini, broker mengenakan fee kepada investor

c. Perusahaan Efek

Perusahaan efek atau perusahaan sekuritas (*securities company*) dapat menjalankan satu atau beberapa kegiatan, baik sebagai penjamin emisi efek (*underwriter*), perantara pedagang efek, manajer investasi, atau penasihat investasi

d. Biro Administrasi Efek

Yaitu pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur menyediakan jasa-jasa melaksanakan pembukuan, transfer dan pencatatan, pembayaran dividen, pembagian hak opsi, emisi sertifikat, atau laporan tahunan untuk emiten.

e. Reksa Dana (*Mutual Fund*)

Reksa dana (*mutual fund atau investment fund*) merupakan perusahaan yang kegiatannya mengelola dana-dana dari investor yang pada umumnya diinvestasikan dalam bentuk instrumen pasar modal dan atau pasar uang oleh manajer investasi. Atas dana yang dikelola tersebut diterbitkan unit saham atau sertifikat sebagai bukti keikutsertaan investor pada perusahaan reksa dana tersebut.

C. PROSES PENAWARAN UMUM (*GO PUBLIC*)

Penawaran umum adalah kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Kegiatan ini lebih populer disebut sebagai *go public*. *Go public* dapat menjadi strategi untuk mendapatkan dana dalam jumlah besar. Dana tersebut dapat digunakan untuk melakukan ekspansi, memperbaiki struktur permodalan, dan investasi. Dengan adanya proses penawaran umum, perusahaan emiten akan mendapatkan banyak keuntungan. Keuntungan yang dapat diperoleh dengan adanya penawaran umum adalah :

- a. Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus tanpa melalui termin-termin
- b. Proses untuk melakukan *go public* relatif mudah sehingga biaya untuk *go public* juga menjadi relatif murah
- c. Perusahaan dituntut untuk lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk melakukan pengelolaan dengan lebih profesional
- d. Memberikan kesempatan pada kalangan masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial. Dalam hal ini tentu saja juga menuntut keaktifan masyarakat untuk mendapatkan informasi yang berkaitan dengan aktivitas di pasar modal
- e. Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat. *Go public* dapat menjadi media promosi yang sangat efisien dan efektif. Selain itu, keuntungan ganda dapat diperoleh oleh perusahaan karena penyertaan masyarakat biasanya tidak akan memengaruhi kebijakan manajemen.

Meskipun proses untuk *go public* ini relatif mudah, ada beberapa hal yang harus disiapkan oleh pihak emiten agar proses untuk *go public* ini dapat berjalan lancar sesuai dengan perencanaan. Perencanaan tersebut meliputi perencanaan internal dan eksternal. Perencanaan internal dilakukana dengan membuat kesepakatan dengan pemegang saham dan manajemen. Perencanaan eksternal dilakukan dengan menjalin kerja dengan lembaga-lembaga penunjang dan Bapepam.

1. Persiapan dalam Rangka Penawaran Umum

- 1). Manajemen perusahaan menetapkan rencana mencari dana melalui *go public*

- 2). Rencana *go public* tersebut dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perubahan Anggaran Dasar dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)
- 3). Emiten mencari profesi penunjang dan lembaga penunjang untuk membantu menyiapkan kelengkapan dokumen :
 - a. Penjamin emisi (*underwriter*) untuk menjamin dan membantu emiten dalam proses emisi
 - b. Profesi penunjang :
 - Akuntan publik (*auditor independen*) untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir
 - Konsultan hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*)
 - Penilai untuk melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar (*sound value*) dari aktiva tetap tersebut
 - Notaris untuk melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat;
 - c. Lembaga penunjang :
 - Wali amanat akan bertindak selaku wali bagi kepentingan pemegang obligasi (untuk emisi obligasi);
 - Penanggung (*guarantor*)
 - Biro Administrasi Efek (BAE);
 - d. Tempat Penitipan Harta atau Kustodian (*custodian*)
- 4). Mempersiapkan kelengkapan dokumen emisi;
- 5). Kontrak pendahuluan dengan bursa efek di mana efeknya akan dicatatkan;
- 6). Penandatanganan perjanjian-perjanjian emisi;
- 7). Khusus penawaran obligasi atau efek lainnya yang bersifat utang, terlebih dahulu harus memperoleh peringkat dari Lembaga Pemeringkat Efek;
- 8). Menyampaikan pernyataan pendaftaran beserta dokumen-dokumennya kepada BAPEPAM, sekaligus melakukan ekspose terbatas di BAPEPAM.

2. Tahapan dalam Rangka Penawaran Umum

Proses penawaran umum saham dapat dikelompokkan menjadi empat tahapan berikut :

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 terlibat 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 perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

b. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal hingga BAPEPAM menyatakan Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif.

c. 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 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.

d. Tahap pencatatan Saham di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Di Indonesia, saham dapat dicatatkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Efek Surabaya (BES), atau dicatatkan di kedua bursa tersebut.

D. PROSES PENCATATAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Proses pencatatan efek di BEI, dilakukan setelah pernyataan efektif oleh Bapepam dan emiten bersama dengan penjamin emisi telah melakukan penawaran umum, maka :

- a. Emiten mengajukan permohonan pencatatan ke bursa sesuai dengan ketentuan pencatatan efek di BEI;
- b. BEI melakukan evaluasi berdasarkan persyaratan pencatatan;
- c. Jika memenuhi persyaratan pencatatan, BEI memberikan surat persetujuan pencatatan;
- d. Emiten membayar biaya pencatatan;
- e. BEI mengumumkan pencatatan efek tersebut di bursa;
- f. Efek tersebut mulai tercatat dan dapat diperdagangkan di bursa.

1. Persyaratan Pencatatan Saham

- a. Pernyataan pendaftaran emisi telah dinyatakan efektif oleh Bapepam;
- b. Laporan Keuangan diaudit akuntan terdaftar di Bapepam dengan pendapat Wajar Tanpa Kualifikasi (WTK-ungualified opinion) untuk tahun buku terakhir;

- c. Minimal jumlah saham yang dicatatkan 1 juta lembar;
- d. Jumlah pemegang saham minimal 200 pemodal (1 pemodal memiliki sekurang-kurangnya 500 saham / 1 lot);
- e. Wajib mencatatkan seluruh sahamnya yang telah ditempatkan dan disetor penuh (company listing), sepanjang tidak bertentangan dengan kepemilikan asing (maksimal 49% dari jumlah saham yang tercatat di bursa);
- f. Telah berdiri dan beroperasi sekurang-kurangnya 3 tahun; pengertian berdiri: telah berdiri pada suatu tahun buku apabila Anggaran Dasarnya telah memperoleh pengesahan dari Departemen Kehakiman.

2. Pengertian Beroperasi

- a. Perusahaan dianggap telah beroperasi apabila memenuhi salah satu pengertian berikut ini :
 - 1). Telah memperoleh izin/persetujuan tetap dari BKPM,
 - 2). Telah memperoleh izin operasional dari Departemen Teknis,
 - 3). Secara akuntansi telah mencatat laba/rugi operasional
 - 4). secara ekonomis telah memperoleh pendapatan / biaya yang berhubungan dengan operasi pokok.
- b. Dalam dua tahun buku terakhir memperoleh laba bersih dari kegiatan operasional
- c. Memiliki minimal kekayaan (aktiva) Rp. 20 miliar, modal sendiri Rp. 7,5 miliar, dan modal disetor Rp. 2 miliar;
- d. Kapitalisasi bagi perusahaan yang telah melakukan penawaran umum sekurang-kurangnya Rp 4 miliar;
- e. Anggota direksi dan komisaris memiliki reputasi yang baik

3. Persyaratan Pencatatan Obligasi

- a. Pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh Bapepam;
- b. Laporan Keuangan diaudit akuntan terdaftar di Bapepam dengan pendapat Wajar Tanpa Kualifikasi (WTK) tahun buku terakhir;
- c. Nilai nominal obligasi yang dicatatkan minimal Rp 25 miliar;
- d. Rentang waktu efektif dengan permohonan pencatatan tidak lebih dari 6 (enam) bulan dan sisa jangka waktu jatuh tempo obligasi sekurang-kurangnya 4 (empat) tahun;

- e. Telah berdiri dan beroperasi sekurang-kurangnya 3 (tiga) tahun;
- f. Dua tahun terakhir memperoleh laba operasional dan tidak ada saldo rugi tahun terakhir;
- g. Anggota direksi dan komisaris memiliki reputasi yang baik.

4. Persyaratan Pencatatan Reksa Dana

- a. Reksa dana tersebut telah memperoleh izin usaha dari Menteri Keuangan;
- b. Pernyataan pendaftarannya telah dinyatakan efektif oleh Bapepam
- c. Nilai nominal saham reksa dana yang ditawarkan minimal Rp. 10 miliar;
- d. Jumlah pemegang saham orang/badan minimal 200 pemodal (1 pemodal minimal memiliki 500 saham / 1 lot)
- e. Direksi dan manajer investasi memiliki reputasi baik.

5. Persyaratan Pencatatan Waran

- a. Waran harus diterbitkan oleh emiten yang sahamnya telah tercatat di bursa;
- b. Pernyataan pendaftaran atas waran telah dinyatakan efektif;
- c. Setiap waran harus memberikan hak kepada pemegang waran untuk membeli minimal satu saham atau kelipatannya;
- d. Waran yang dicatatkan memiliki masa berlaku minimal 3 tahun dan pelaksanaan hak (konversi) minimal 6 bulan setelah waran diterbitkan;
- e. Harga pelaksanaan hak (konversi) atas waran maksimal 125% dari harga saham terakhir pada hari saat diputuskannya penerbitan waran oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) emiten;
- f. Perjanjian penerbitan waran memuat ketentuan tentang:
 - Perlakuan untuk waran yang tidak dikonversi sampai jatuh tempo;
 - Perlindungan pemegang waran dari dilusi karena turunnya harga saham akibat keputusan perusahaan.
- g. Harga pelaksanaan waran tidak menyimpang dari yang ditetapkan dalam perjanjian penerbitan waran
- h. Sertifikat waran diterbitkan atas nama.

6. Kewajiban Pelaporan Emiten

Setelah perusahaan *go public* dan mencatatkan efeknya di bursa, maka emiten sebagai perusahaan publik, wajib menyampaikan laporan secara rutin maupun

laporan lain jika ada kejadian penting kepada Bapepam dan BEI. Seluruh laporan yang disampaikan oleh emiten kepada bursa, yaitu laporan adanya kejadian penting, secepatnya akan dipublikasikan oleh bursa kepada masyarakat pemodal melalui pengumuman di lantai bursa maupun melalui papan informasi. Masyarakat dapat memperoleh langsung informasi tersebut ataupun melalui perusahaan pialang. Hal ini penting karena sebagian pemodal, terutama pemodal publik tidak memiliki akses informasi langsung kepada emiten. Untuk mengetahui kinerja perusahaan, pemodal sangat tergantung pada informasi tersebut. Oleh karena itu kewajiban pelaporan dimaksudkan untuk membantu penyebaran informasi agar dapat sampai secara tepat waktu dan tepat guna kepada pemodal.

E. PRODUK-PRODUK PASAR MODAL

1. Reksa Dana

Reksa dana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi. Melalui reksa dana ini nasihat investasi yang baik, jangan menaruh semua telur di dalam satu keranjang, bisa dilaksanakan. 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). Untuk mendapatkan dividen, pemodal harus memilih reksa dana yang memiliki sasaran pendapatan. Setiap prospektus reksa dana akan mencantumkan sasaran saat penawaran.

Adapun sasaran reksa dana di antaranya adalah pendapatan, pertumbuhan, dan keseimbangan. Keputusan untuk memilih saham yang memberikan dividen/bunga ada di tangan manajer investasi. Manajer investasi mempunyai hak untuk mendistribusikan atau tidak dividen/bunga yang diperolehnya kepada pemodal. Jika prospektusnya menerangkan bahwa dividen/bunga akan didistribusikan maka dalam waktu tertentu pemodal akan mendapatkan dividen/bunga.

Capital gain akan diberikan oleh reksa dana yang memiliki sasaran pertumbuhan. Pendapatan ini berasal dari kenaikan harga saham atau diskon obligasi yang menjadi portofolio reksa dana. Manajer investasi harus berhasil membeli saham pada saat harga rendah dan menjualnya pada saat harga tinggi. Selanjutnya manajer investasi akan mendistribusikan pada pemodal. Meski demikian, pendapatan dari capital gain tergantung kebijakan manajer investasi. Bila manajer investasi dalam prospektusnya menerangkan akan mendistribusikan capital gain, maka dalam waktu tertentu pemegang reksa dana akan mendapat distribusi capital gain. Ada juga reksa dana yang tidak mendistribusikan capital gain ini, tapi menambahkannya pada nilai aktiva bersih. Nilai aktiva bersih adalah perbandingan antara total nilai investasi yang dilakukan manajer investasi dengan total volume reksa dana yang diterbitkan.

2. Saham

Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Membeli saham tidak ubahnya dengan menabung. Imbalan yang akan diperoleh dengan kepemilikan saham adalah kemampuannya memberikan keuntungan yang tidak terhingga. Tidak terhingga ini bukan berarti keuntungan investasi saham biasa sangat besar, tetapi tergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya. Bila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan yang besar pula. Karena laba yang besar tersebut menyediakan dana yang besar untuk didistribusikan kepada pemegang saham sebagai deviden.

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 (setidaknya satu tahun) untuk mendapatkan deviden. Dalam kurun waktu tersebut emiten sudah wajib menerbitkan laporan keuangan dan membagikan deviden. Meskipun demikian bisa juga tidak perlu terlalu lama menahan

saham. Ini dapat terjadi kalau kita melakukan pembelian saham menjelang emiten membayar deviden. Dengan kepemilikan saham, pemegang saham juga dapat memperoleh *capital gain*.

Capital gain akan diperoleh bila ada kelebihan harga jual di atas harga beli. Ada kaidah-kaidah yang harus dijalankan untuk mendapat *capital gain*. Salah satunya adalah membeli saat harga turun dan menjual saat harga naik.

3. Saham Preferen

Saham preferen adalah gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Artinya di samping memiliki karakteristik seperti obligasi juga memiliki karakteristik saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian deviden. Ada pembeli saham preferen yang menghendaki penerimaan deviden yang besarnya tetap setiap tahun, ada pula yang menghendaki didahulukan dalam pembagian deviden, dan lain sebagainya.

Saham preferen memiliki karakteristik saham biasa sebab tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya. Jika suatu ketika emiten mengalami kerugian, maka pemegang saham preferen bisa tidak menerima pembayaran deviden yang sudah ditetapkan sebelumnya.

Pilihan untuk berinvestasi pada saham preferen didorong oleh keistimewaan alat investasi ini, yaitu memberikan penghasilan yang lebih pasti. Bahkan ada kemungkinan keuntungan tersebut lebih besar dari suku bunga deposito apabila perusahaan penerbit mampu menghasilkan deviden yang dapat disesuaikan dengan suku bunga.

Pemegang saham preferen memang tidak menanggung risiko sebesar pemegang saham biasa, namun risiko pemegang saham preferen lebih besar jika dibandingkan pemegang obligasi. Ada dua alasan, pertama dalam situasi di mana emiten dinyatakan pailit dan melakukan likuidasi, hak pemegang saham preferen dalam pembayaran hasil likuidasi urutannya ada di bawah pemegang obligasi. Kedua, pemegang obligasi lebih terjamin dalam hal penerimaan penghasilan. Dalam keadaan bagaimana pun emiten obligasi harus membayar bunga obligasi. Saham preferen yang memberikan deviden tetap memiliki harga yang tidak akan berubah. Sekalipun perusahaan penerbitnya bisa

mencetak laba yang besar. Dengan demikian, pemegang saham preferen yang memberikan dividen tetap tidak akan mendapatkan penghasilan dari *capital gain*

4. Obligasi

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman. Surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi. Pada dasarnya memiliki obligasi sama persis dengan memiliki deposito berjangka. Hanya saja obligasi dapat diperdagangkan. Obligasi memberikan penghasilan yang tetap, yaitu berupa bunga yang dibayarkan dengan jumlah yang tetap pada waktu yang telah ditetapkan. Obligasi juga memberikan kemungkinan untuk mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih antara harga penjualan dengan harga pembelian. Kesulitan untuk menentukan penghasilan obligasi disebabkan oleh sulitnya memperkirakan perkembangan suku bunga. Padahal harga obligasi sangat tergantung dari perkembangan suku bunga. Bila suku bunga bank menunjukkan kecenderungan meningkat, pemegang obligasi akan menderita kerugian.

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. Keamanan ini ditunjukkan dengan kemampuannya untuk membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman.

Salah satu varian produk obligasi adalah obligasi konversi. Obligasi konversi, sekilas tidak ada bedanya dengan obligasi biasa, misalnya memberikan kupon yang tetap, memiliki jatuh tempo dan memiliki nilai nominal atau nilai pari (*par value*). Hanya saja obligasi konversi memiliki keunikan yaitu dapat ditukar dengan saham biasa. Pada obligasi konversi selalu tercantum persyaratan untuk melakukan konversi. Misalnya setiap obligasi konversi bisa dikonversi menjadi 3 saham biasa setelah 1 Januari 2005 dengan harga konversi yang telah ditetapkan sebelumnya.

Pilihan terhadap alat investasi ini karena kemampuannya memberikan penghasilan optimal sebab obligasi konversi bisa digunakan sebagai obligasi atau saham. Bila suku bunga yang ditawarkan obligasi konversi lebih tinggi dari suku bunga bank atau perusahaan tidak membagikan deviden yang besar, maka pemegang obligasi konversi tidak perlu mengonversikan obligasi konversinya. Bila diperkirakan emiten berhasil mendapatkan laba yang tinggi sehingga mampu membagi deviden yang lebih besar daripada bunga obligasi konversi, pemegang obligasi konversi lebih baik mengonversi obligasinya menjadi saham guna mendapatkan deviden.

Imbalan yang dapat diperoleh pemegang obligasi konversi dapat terdiri dari bunga (bila mempertahankan sebagai obligasi), deviden (bila melakukan konversi), *capital gain* (bila berhasil menjual obligasinya dengan harga lebih tinggi dari harga perolehannya, atau mendapat diskon saat membeli. *Capital gain* juga bisa didapat jika pemegang obligasi konversi melakukan konversi, kemudian berhasil menjual saham tersebut di atas harga perolehannya).

Risiko yang dihadapi pemegang obligasi konversi adalah kesalahan di dalam mengambil keputusan konversi, antara lain :

- Seandainya pada saat yang ditentukan pemodal menggunakan haknya menukar obligasi konversi menjadi saham, dan ternyata kondisi menunjukkan suku bunga bank cenderung naik
- Bila emiten tidak berhasil meraih keuntungan, sehingga tidak membagikan deviden. Dengan demikian pemodal menghadapi risiko tidak mendapatkan kesempatan untuk memperoleh suku bunga. Seandainya ia tidak menggunakan haknya, maka ia akan memperoleh kesempatan itu.

5. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya obligasi atau 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.

Memiliki waran tidak ubahnya menabung. Hanya saja, waran dapat diperjualbelikan. 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*.

Pendapatan bunga diperoleh pemodal yang membeli waran yang menyertai obligasi. Dengan membeli obligasi otomatis pemodal akan mendapatkan bunga. Bahwa obligasi ini disertai waran yang bisa dikonversi menjadi saham di waktu-waktu mendatang, itu tidak mempengaruhi hak pemodal atas bunga obligasi. Suku bunga obligasi yang disertai waran biasanya lebih rendah dari suku bunga bank.

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. *Capital gain* bisa didapat bila pemegang obligasi yang disertai waran menjualnya dengan harga yang lebih tinggi dari harga ketika perolehannya. *Capital gain* juga bisa didapat jika pemegang obligasi yang disertai waran mendapatkan diskon pada saat melakukan pembelian. Pada saat jatuh tempo ia akan mendapatkan pelunasan sebesar harga pari. *Capital gain* juga bisa didapat bila setelah melakukan konversi menjadi saham biasa, pemodal bisa menjual sahamnya di atas harga perolehan.

6. *Right Issue*

Right issue merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau deviden saham, yang otomatis diterima oleh pemegang saham. *Right issue* dapat diperdagangkan. Pilihan terhadap alat investasi ini karena kemampuannya memberikan penghasilan yang sama dengan membeli saham, tetapi dengan modal yang lebih rendah. Biasanya harga saham hasil *right issue* lebih murah dari saham lama. Karena membeli *right issue* berarti membeli 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 issue* adalah sama dengan membeli saham, yaitu dividen dan *capital gain*.

F. STRATEGI INVESTASI DI PASAR MODAL

Investor harus menyadari bahwa berinvestasi di pasar modal di samping akan memperoleh keuntungan juga ada kemungkinan akan mengalami kerugian. Strategi dasar investor yang akan meningkatkan kinerja atau nilai portofolio investasi menjadi lebih baik adalah dengan senantiasa mengutip prinsip "*Keep your alpha high and your beta low*". Prinsip ini berarti bahwa investor akan selalu mempertimbangkan berapa tingkat risiko dan keuntungan yang akan diperoleh. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor untuk menganalisis berbagai jenis saham kemudian memilih beberapa saham sesuai dengan kemampuan dana, saham yang dipilih dan dibeli tersebut merupakan portofolio. Oleh karena itu, bermain di pasar modal tidak memberikan jaminan untuk mendapatkan *capital gain* yaitu selisih lebih dari harga beli saham dan harga jual saham. Dengan demikian bermain di bursa akan sangat mungkin pula investor mengalami *capital loss*.

Beberapa strategi yang dapat digunakan dalam melakukan investasi di bursa efek khususnya dalam bentuk saham antara lain sebagai berikut :

- a. Mengumpulkan beberapa jenis saham dalam satu portofolio. Strategi ini dapat memperkecil risiko investasi karena risiko akan disebar ke berbagai jenis saham
- b. Membeli di pasar perdana dan dijual setelah saham tersebut dicatatkan di bursa
- c. Beli dan simpan. Strategi ini dapat digunakan apabila investor memiliki keyakinan berdasarkan analisis bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek untuk berkembang yang cukup pesat beberapa tahun mendatang sehingga sahamnya diharapkan akan mengalami kenaikan yang cukup besar pada saat itu.
- d. Membeli saham tidur. Saham tidur adalah saham yang jarang atau tidak pernah ada transaksi. Saham tidur ini bisa disebabkan karena jumlah saham yang dicatatkan terlalu sedikit atau dikuasai oleh investor institusi dan pemilik saham lama. Dapat pula disebabkan karena kinerja perusahaan yang bersangkutan kurang baik atau prospek usahanya masih cerah sehingga kurang mendapat perhatian pemodal
- e. Strategi berpindah dari saham yang satu ke saham yang lain. Investor yang memiliki strategi ini cenderung bersifat lebih spekulatif. Mereka akan cepat-cepat melepas saham-saham yang diperkirakan harganya akan mengalami penurunan atau

buru-buru membeli saham yang menurut anggapannya akan mengalami kenaikan kurs.

- f. Konsentrasi pada industri tertentu. Strategi ini lebih cocok bagi investor yang benar-benar menguasai kondisi suatu jenis industri sehingga mengetahui prospek perkembangannya di masa yang akan datang.
- g. Reksa dana (*mutual fund*). Melakukan investasi dengan membeli unit sertifikat atau saham yang diterbitkan oleh *investment trust*. Strategi ini cocok untuk investor yang tidak memiliki cukup waktu melakukan analisis pasar atau tidak ada akses informasi.