

INSTRUMEN KEUANGAN

Disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi tugas Mata Kuliah

Dosen Pengampu : Hendrato S. Nugroho, S.E., M.Si.



Disusun Oleh:

ANAFIAH RUMUAR

2010601056

UNIVERSITAS 'AISYIYAH YOGYAKARTA
FAKULTAS EKONOMI, ILMU SOSIAL, DAN HUMANIORA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN

A. INSTRUMEN KEUANGAN

Instrumen keuangan bisa diartikan sebagai klaim atas aliran kas di masa mendatang. Instrumen keuangan juga bisa diartikan sebagai surat perjanjian kontrak yang menyebutkan jumlah yang dipinjam, ketentuan pelunasan, dan hal-hal lainnya yang akan dicakup dalam perjanjian tersebut.

B. KARAKTERISTIK INSTRUMEN KEUANGAN

1. Denominasi

Setiap sekuritas mempunyai denominasi tertentu.

2. Jangka waktu

Sekuritas mempunyai jangka waktu yang berbeda-beda. Obligasi mempunyai jangka waktu di atas satu tahun. Sekuritas lain seperti saham mempunyai jangka waktu yang praktis tidak terbatas, sepanjang perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut masih ada. Saham bisa berpindah tangan dari satu investor ke investor lainnya, tetapi jatuh tempo saham tersebut tidak terbatas.

3. Tipe Klaim

Secara umum ada dua jenis sekuritas berdasarkan klaimnya yaitu klaim kepemilikan (saham) dan klaim pinjaman (utang dan obligasi). Pemilik saham berarti memiliki perusahaan.

4. Likuiditas

Instrumen keuangan berbeda-beda dalam hal kemudahan memperjualbelikan. Kemudahan tersebut disebut sebagai marketability atau liquidity. Pada umumnya saham mempunyai tingkat likuiditas yang lebih tinggi dibandingkan obligasi.

C. JENIS-JENIS INSTRUMEN KEUANGAN



Jenis – jenis instrumen keuangan dapat di bedakan menjadi dua diantaranya yaitu sebagai berikut:

1. Instrumen Pasar Uang

Instrumen pasar uang adalah instrumen keuangan yang mempunyai jatuh tempo yang kurang dari satu tahun. Antara pasar uang dan pasar modal terdapat perbedaan yang cukup jelas. Misalnya jika dilihat dari jangka waktunya instrumen yang diperjualbelikan, tempat penjualannya serta tujuan dari pada penjual dan pembeli dari kedua pasar tersebut. Perbedaan pertama adalah dari instrumen yang diperjualbelikan yaitu jika di dalam pasar modal yang diperjualbelikan adalah surat-surat berharga jangka panjang seperti saham atau obligasi. Sedangkan di pasar uang adalah surat berharga jangka pendek yang jangka waktunya tidak lebih dari satu tahun. Perbedaan lainnya dilihat dari tujuan para penjual atau pihak yang mengeluarkan surat-surat berharga tersebut. Dalam pasar uang tujuannya adalah untuk memenuhi kebutuhan modal jangka pendek seperti untuk keperluan modal kerja, sedangkan di dalam pasar modal lebih ditekankan kepada tujuan investasi atau untuk ekspansi perusahaan. Bagi investor dengan membeli surat-surat berharga di pasar uang tujuannya adalah untuk mencari keuntungan semata di dalam pasar modal di samping keuntungan juga untuk penguasaan perusahaan.

► Adapun jenis-jenis instrumen pasar uang yang ditawarkan antara lain:

1. Interbank Call Money
2. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)
3. Sertifikat Deposito
4. Surat Berharga Pasar Uang (SPBU)
5. Commercial Paper



2. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal adalah instrumen yang mempunyai jangka waktu lebih dari satu tahun. Dalam melakukan transaksi di pasar biasanya ada barang atau jasa yang diperjualbelikan. Begitu pula dalam pasar modal, barang yang diperjualbelikan kita kenal dengan istilah instrumen pasar modal. Instrumen pasar modal yang diperdagangkan berbentuk surat-surat berharga yang dapat diperjualbelikan kembali oleh pemiliknya, baik instrumen pasar modal 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. Obligasi

Obligasi adalah surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan atau pemerintah. Obligasi biasanya menyebutkan nilai nominal, kupon bunga, dan jangka waktu. Perjanjian lain bisa disebutkan, misalnya ada jaminan atau tidak. Jangka waktu obligasi bisa mencapai 10 tahun, bahkan ada yang sampai 90 tahun (di luar negeri), bahkan ada yang tidak mempunyai jatuh tempo.

2. Saham

Saham dimasukkan ke dalam instrumen pasar modal, karena saham akan selalu ada jika perusahaan yang mengeluarkan saham masih ada. Saham tersebut mungkin berpindah kepemilikan dari satu investor ke investor lainnya. Tetapi saham tersebut masih tetap ada. Ditinjau dari segi manfaat, saham dibedakan menjadi :

- a. Saham biasa (common stock), yakni yang menempatkan



pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden dan hak atas pembagian kekayaan perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi.

- b. Saham preferen (Preference Stock), yaitu saham yang membentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo dan ia juga mewakili kepemilikan dari modal. Di lain pihak juga sama dengan obligasi karena jumlah devidennya tetap sama masa berlakunya dari saham.



II. LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian dan Karakteristik Pasar Modal

Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran uang jangka panjang, penambahan financial assets dan hutang pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan potofolio investasi (melalui pasar sekunder). Berlangsungnya fungsi pasar modal (Bruce Llyod, 1976), adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan “Kriteria pasarnya” secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan. Pasar modal dapat juga diartikan suatu pasar yang menjual financial instrument dalam jangka waktu yang panjang dan lebih beresiko atau kata lainnya Suatu perusahaan dalam membiayai operasi perusahaan membutuhkan modal. Modal tersebut dapat bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal perusahaan. Modal sendiri merupakan modal yang beeeasal dari pihak perusahaan baik dari pemilik perusahaan (pemegang saham) maupun laba yang tidak dibagi (laba ditahan) sedangkan modal eksternal adalah modal yang berasal dari pinjaman kepada mkreditur. Perusahaan yang belum go public awalnya saham – saham perusahaan dimiliki oleh manajer-manajer perusahaan tersebut, sebagian oleh pegawai kunci dan hanya sejumlah kecil yang dimiliki oleh investor pada saat perusahaan harus.

menambah modal akan menentukan car anantara lain hutang atau menambah jumlah dari kepemilikannya dengan menerbitkan saham baru. U Tun Wai dan Hugh T. Patrick (Danareksa, 1987) dalam sebuah makalah IMF menyebutkan 3 Pengertian tentang Pasar Modal sebagai berikut :

1. Definisi secara luas pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang teroganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer, dan tidak langsung.
2. Definisi dalam arti sedang, pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan



lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari 1 tahun) termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotek dan tabungan, serta deposito berjangka.

3. Definisi secara sempit, pasar modal adalah pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham, dan obligasi dengan memakai jasa makelar, komisioner, dan underwriter. Menurut Rusdin (2006) cara untuk menjual saham dalam rangka menambah modal antara lain dengan :

1. Dijual kepada pemegang saham yang sudah ada.
2. Dijual kepada karyawan lewat ESOP (employee stockownership plan)
3. Menambah saham lewat deviden yang tidak dibagi (devidend reinvestment plan).
4. Dijual langsung kepada pembeli tunggal (biasanya investor institusi) secara private (private placement).
5. Ditawarkan kepada publik (go public).

Jika keputusan ditawarkan kepada publik maka perusahaan itu tidak tertutup lagi dan menjadi perusahaan terbuka (go public). Untuk menjadi perusahaan terbuka maka harus mempertimbangkan keuntungan dan kerugiannya. Keuntungan dari going public diantaranya adalah :

- a. Kemudahan meningkatkan modal di masa yang akan datang. Perusahaan akan melaporkan kepada publik laporan keuangan secara reguler dan diaudit oleh akuntan publik sehingga investor tidak merasa secara reguler dan diaudit oleh akuntan publik sehingga investor tidak merasa enggan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.
- b. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham sehingga akan memudahkan bagi pemegang saham menjual sahamnya di pasar saham.
- c. Nilai pasar perusahaan diketahui, hal ini berguna untuk alasan – alasan tertentu misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham.



Berdasarkan hal diatas maka perusahaan yang akan go public harus benar – benar mempertimbangkan sebelum melemparsaham perdananya ke publik. Pasar modal (capital market) adalah suatu pasar dimana dana – dana jangka panjang dan beresiko (Bodic, Kane Markus, 2006), surat – surat berharga di capital market lebih bervariasi oleh karena itu dibagi menjadi empat segmen :

Long term Bond Market

Equity Market

Dervative Market for Opton

Derivative Market for futures

Surat surat berharga tersebut adalah beupa surat – surat berharga pendapatan tetap (fixed income securities) seperti treasury-bond (T-bonds), surat berharga agen federal (federal agency securities), municipal bond (obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan convertible bond (obligasi yang dapat dikonversi ke saham) dan saham-saham (equidity securities) seperti saham biasa (common stock) dan saham preferen (preferred stock). Surat-surat berharga tersebut memiliki jangka waktu jatuh tempo yang lebih dari satu tahun dan ada juga yang tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo. Karakteristik pasar modal adalah :

a. Dari sudut pandang para pemakai dana, terdapat berbagai pihak terlibat di dalam kegiatan pasar modal. Dengan adanya dana yang tersedia bagi pihak pihak yang membutuhkannya, maka berbagai instrumen menjembatani antara mereka yang membutuhkan dana dengan para penanam modal (investor).

Di negara-negara maju seperti Amerika Serikat, permintaan akan dana-dana pada umumnya berasal dari 5 kategori pemakai, yaitu perorangan perusahaan, dunia usaha, pemerintah federal, pemerintah negara bagian, dan para peminjam asing. Di Indonesia, kategori tersebut dapat dibagi dalam 3 kelompok, yakni perorangan, pemerintah (dalam Hal ini pemerintah pusat), dan perusahaan (dunia usaha).



b. Dari sudut pandang jenis instrumen yang ditawarkan melalui pasar modal, yakni apakah instrumen merupakan utang jangka panjang menengah/panjang atau instrumen modal perusahaan (Equity)

c. Dari sudut jatuh temponya instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah dana-dana jangka menengah (intermediate term fund) dan jangka panjang (long term fund), sedangkan surat-surat berharga yang jatuh temponya kurang dari satu tahun diperdagangkan dalam pasar uang (money market) atau pasar dana-dana jangka pendek (short term market)

d. Dari sudut pandang tingkat sentralisasi, ruang lingkup suatu pasar modal ternyata mencakup permasalahan yang cukup luas dan tersebar, suatu fakta yang tidak dapat dihindari adalah dalam suatu negara yang secara geografis cukup luas, adanya pasar modal secara wilayah maupun lokal (regional and local market) sangat diperlukan mengingat menyebarkan kepentingan para pemilik dana dan pemakai dana.

e. Dari sudut pandang transaksinya, suatu transaksi pasar modal yang dilakukan oleh para pemodal dan pemakai dana terjadi dalam suatu pasar yang sifatnya terbuka (open market) dan tidak langsung.

f. Di dalam mekanisme pasar modal dikenal adanya penawaran pada pasar

perdana (primary market) dan pasar skunder/bursa (scondary market). Hal tersebut menimbulkan perbedaan antara transaksi pada pasar perdana dengan transaksi pada pasar sekunder atau bursa.

2.2 Pasar Modal Indonesia

Pasar modal dapat dibagi menjadi tiga jenis pasar; pasar penghasilan tetap jangka panjang, pasar ekuiti dan pasar derivatif.

A. Pasar penghasilan tetap jangka panjang terdiri atas:

1. Floating Rate Certificate of Deposit

Hasil investasi dari sekuritas penghasilan tetap sebenarnya dapat dikelompokkan



menjadi dua jenis: floating rate (tingkat bunga mengambang) dan fixed rate (tingkat bunga tetap). Tingkat bunga mengambang umumnya hanya diberikan pada sekuritas jangka panjang karena untuk sekuritas dengan jangka waktu kurang dari satu tahun pembayaran bunga dilakukan dengan menggunakan sistem diskonto sehingga memiliki bunga yang tetap. Floating rate CD adalah sertifikat deposito yang dikeluarkan oleh bank dengan suku bunga mengambang dan dapat diperjualbelikan. Berbeda dengan CD yang telah kita kenal dengan suku bunga tetap selama jangka waktunya, suku bunga FRCD pada tiap periode tertentu ditetapkan kembali disesuaikan dengan naik turunnya tingkat bunga di pasar uang. Suku bunga yang dipakai umumnya adalah: LIBOR (London Interbank Offer Rate), SIBOR (Singapore Interbank Offer Rate).

2. Floating Rate Notes

Adalah surat hutang jangka dengan suku bunga mengambang dan dapat diperjualbelikan. Yang menerbitkan adalah Bank atau Big Corporation atau suatu Government. Maturity antara 5-15 tahun.

3. Medium Term Notes

Adalah suatu instrument berjangka waktu menengah (antara 7 sampai dengan 3 tahun). Penentuan suku bunga berdasarkan suku bunga terbaik di pasar yang dapat berupa suku bunga diskonto maupun suku bunga sederhana. Untuk fasilitas MTN diperlukan lembaga-lembaga: Agen Pembayaran, Penasihat Hukum dan Notaris. Contoh Medium Term Notes adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh PT Dinamika Karya (DHIKA)

4. Fixed Rate Note & Bond (Debentures)

Merupakan surat hutang jangka panjang yang dibebani interest yang tetap dan dapat diperjualbelikan. Penerbitnya adalah Lembaga Keuangan Internasional, Pemerintah, Bank-Bank termasuk Bank Sentral dan perusahaan besar. Keduanya adalah instrumen yang sama, namun Fixed Rate Note memiliki maturity sampai 7 tahun sedangkan Fixed Rate Bond memiliki Maturity diatas 8 tahun.

5. Subordinate Debentures



Adalah surat berharga (hutang) yang memiliki klaim prioritas paling rendah atas asset perusahaan jika terjadi kebangkrutan perusahaan

6. Asset Back Securites

Surat berharga yang dijamin dengan asset lain. Asset di sekuritisasi ke suatu Special Purpose vehicle.

B. Pasar Ekuiti

Saham merupakan bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan. Masing-masing bagian dari saham biasa memberi hak bagi pemiliknya atau suatu suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam RUPS ditentukan kebijakan- kebijakan strategis perusahaan, seperti: penentuan direksi (komisaris) atau kebijakan investasi perusahaan. Saham terbagi atas: saham biasa dan sahampreferens

i a. Saham Biasa

Sifat terpenting dari saham biasa sebagai suatu investasi adalah klaim residual dan tanggung jawab terbatas.

- Klaim residual

Berarti pemegang saham mempunyai hak terakhir atas asset perusahaan apabila mengalami kebangkrutan (setelah subordinate debentures). Dalam perusahaan yang berjalan, pemegang saham mempunyai hak atas bagian keuntungan perusahaan setelahdikurangi bagian laba yang ditahan (yang biasanya digunakan untuk investasi) yang jumlahnya ditentukan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

- Tanggung Jawab Terbatas

Berarti bahwa kerugian maksimum yang dapat dialami oleh pemegang saham terbatas pada investasi saham yang dimilikinya. Tanggung jawabtersebut berbeda dengan



bentuk perusahaan lain yang bertanggung jawab secara pribadi atas segala kewajiban perusahaan.

b. Saham Preferensi Saham preferensi mempunyai sifat-sifat:

- Seperti obligasi

Karena memberikan 'bunga' tetap setiap tahun, dan tidak memberikan suara dalam manajemen perusahaan

- Seperti ekuiti

Karena tidak menjamin pembayaran dividen setiap tahun, namun

pembayaran tersebut sifatnya kumulatif artinya dividen yang tidak dibayarkan akan terakumulasi, dan harus dibayarkan sebelum dividen dapat dibayarkan kepada pemegang saham biasa.

C. Instrumen Campuran

a. Convertible Bond

Adalah obligasi yang dapat ditukarkan menjadi saham pada jangka waktu dan harga yang telah ditetapkan sebelumnya

b. Unit penyertaan Reksa Dana

Merupakan surat berharga yang merupakan kumpulan dari jenis investasi

(surat berharga) tertentu (jangka pendek maupun jangka panjang). Sehingga nilainya tergantung dari nilai surat berharga lain dimaksud.

D. Instrumen Derivatif

Derivatif berasal dari bahasa matematika yang berarti turunan. Instrumen derivatif

berarti instrumen yang merupakan turunan dari jenis kekayaan lain (seperti harga minyak, harga emas, valuta asing, barang pertanian ataupun surat berharga seperti saham dan obligasi). Instrumen derivatif yang paling populer adalah opsi, future contract dan swap. Saat ini di Indonesia pasar derivatif yang terjadi di bursa baru terbatas pada jenis barang pertanian (bursa berjangka). Selebihnya terjadi di luar bursa (over the counter)

Selanjutnya pengertian pasar modal di Indonesia yang terdapat dalam Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 ialah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran, perdagangan umum efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek.

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjual belikan melalui pasar modal. Menurut Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 yang dimaksud dengan efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersil, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, right warrants, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen ditetapkan oleh Bapepam. Dilihat dari Peranan pasar modal di Indonesia antara lain sebagai berikut :

Dilihat dari sudut ekonomi makro, peranan pasar modal adalah sebagai suatu piranti untuk melakukan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal. Akibat lebih jauh dari fungsinya pasar modal sebagai piranti untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal adalah naiknya pendapatan nasional, terciptanya kesempatan kerja, dan semakin meningkatnya pemerataan hasil – hasil pembangunan.

Jika ditinjau dari pihak yang berkepentingan, pasar modal mempunyai fungsi sebagai berikut :

1. Bagi Pemerintah

Pasar modal merupakan wahana untuk memobilisasi dana masyarakat dalam negeri maupun luar negeri, meningkatkan peran serta masyarakat dalam membangun dan meratakan hasil-hasil pembangunan dimana dana dari masyarakat tersebut selanjutnya akan di alokasikan ke sektor-sektor yang produktif dan efisien yang akan mempercepat



pertumbuhan ekonomi nasional.

2. Bagi Dunia Usaha

Merupakan suatu alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh dana segar, memperbaiki struktur modal perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Pasar modal dapat dijadikan salah satu alternatif tempat penyaluran dana selain disimpan pada bank. Sehingga dengan adanya pasar modal para investor memiliki kesempatan yang semakin banyak untuk memilih yang sesuai dengan preferensi investor Bodie, Kane Markus (2005) menggolongkan pasar modal Indonesia sebagai emerging market dengan ciri sebagai berikut :

1. Dominasi Dana Asing. Investor global yang rasional tidak akan menaruh

dananya hanya pada satu pasar saja, apalagi jika proporsi return-nya kecil. Fund manager bersekala internasional akan mengalokasikan dana mereka pada emerging market dengan harapan capital gain yang tinggi walupun resikonya tinggi pula. Dampak dari dominasi investor asing ini ialah indeks pasar selalu dipengaruhi oleh keluar masuknya dana asing.

2. Belum tergolong bursa yang efisien, karena harga saham tidak mencerminkan semua informasi yang tersedia baik informasi historik pergerakan harga saham (weak-form efficiency), semua informasi yang tersedia bagi publik (semi

strong form efficiency), atau semua informasi yang tersedia bagi publik maupun informasi orang dalam (strong-form efficiency)

3. Moral hazard. Tidak peduli moral para pelaku sehingga mendorong

mereka melakukan transaksi-transaksi yang tidak fair, bahkan cenderung

melanggar hukum. Misalnya insider trading, praktek stocky corner, serta petgulipat



laporan keuangan.

4. Mekanisme pengawasan pengelola pasar terkadang dinilai lemah untuk

menguasai berbagai konflik. Hal ini disebabkan oleh lemahnya peraturan, transparansi yang lemah dan korelasi rendah corporate action dan trading liquidity

5. Investor retail belum berperan optimal disebabkan oleh rendahnya alokasi dana investasi yang merupakan sisa konsumsi, tingginya resiko maupun penyebaran informasi.

6. Isu lebih dominan dibandingkan persuasi otoritas bursa atau otoritas moneter. Pernyataan pemerintah justru bisa menimbulkan spekulasi baru yang membuat fluktuasi bertambah tajam.

7. Belum adanya kontrol efektif terhadap penggunaan untuk ekspansi namun bagi perusahaan calon emiten menggunakan untuk deversifikasi yang tidak

berencana dengan baik.

8. Kapitalisasi pasar kecil dibandingkan dengan kapitalisasi pasar modal negara asia tenggara lainnya.

2.3 Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat – surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Menurut Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 tanggal 04 Desember 1990 yang dimaksud dengan efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersil, saham, obligasi, sekuriditas kredit, tanda bukti hutang, righat, warrants, opsi atau instrumen ditetapkan oleh Bapepam. Instrumen yang umum diperjualbelikan ialah:

1. Saham (stock)

Saham merupakan surat pernyataan modal atau kepemilikan dari suatu perusahaan.



Dalam prakteknya jenis saham dibedakan menurut cara peralihandan manfaat yang diperoleh para pemegang saham.

Ditinjau dari cara peralihan saham dibedakan menjadi ;

a. Saham atas unjuk (bearer stocks) yaitu saham yang tidak ditulis nama

penulisnya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.

b. Saham atas nama (Registered stocks) yaitu saham yangditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dimana cara pengalihannya haus melalui prosedur tertentu dan biasanya harga registered stock lebih murah dari pada bearer stock.

Karakteristik saham adalah :

1. Residual Claim, Pemegang saham adalah pihak terakhir yang dapat

mengklaim aset dan pendapatan perusahaan apabila terjadi likuidasi pada

perusahaan setelah klaim atas pajak gaji, suplier, pemegang obligasi dan kreditor lainnya.

2. Limited Liability, pemegang saham tidak dapat diklaim atau mereka tidak secara pribadi liable terhadap kewajiban perusahaan. Ditinjau dari segi manfaat, saham dibedakan menjadi :

1. Saham biasa (common stock), yakni yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden dan hak atas pembagian kekayaan perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi. Saham ini dibedakan menjadi enam jenis yakni :

a. Blue chip stock, saham yang mempunyai kualitas / rangking investasi yang tinggi dan biasanya saham perusahaan besar yang memiliki reputasi baik.

b. Income stock, saham dari suatu emiten yang bersangkutan dapat membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

c. Growth stock (well-know), saham-saham dari emiten yang merupakan pemimpin dalam industrinya dan beberapa tahun terakhir berturut-turut



mampu mendapatkan hasil di atas rata-rata

d. Cyclical stock, saham yang mempunyai sifat mengikuti pergerakan situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum.

e. Defensive stock, saham yang tidak terlalu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum meskipun pada saat resesi harga saham ini tetap tinggi.

f. Speculative stock, saham yang emitennya tidak bisa secara konsisten mendapatkan penghasilan dari tahun ke tahun emiten ini mempunyai potensi untuk mendapatkan penghasilan yang baik di masa-masa yang akan datang.

2. Saham preferen (Preference Stock)

yaitu saham yang membentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo dan ia juga mewakili kepemilikan dari modal. Dilain pihak juga sama dengan obligasi karena jumlah devidennya tetap sama masa berlakunya dari saham. Saham preferen terdiri dari

a. Cumulative Preferred Stock, saham ini memberikan hak kepada

pemilikinya atas pembagian deviden yang sifatnya kumulatif dalam suatu presentase atau jumlah tertentu.

b. Noncumulative Stock, saham ini memberikan hak kepada pemiliknya

dalam pembagian deviden sampai pada suatu persentase tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif.

c. Participating Preferred Stock, pemilik saham jenis ini disamping

memperoleh deviden tetap seperti yang telah ditentukan juga memperoleh extra deviden apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan.



2. Obligasi (Bond)

Obligasi adalah surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh emiten dari pemodal. Jangka waktu obligasi telah ditentukan yakni lima sampai dengan sepuluh tahun dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian. Sebagai instrumen utang berjangka panjang obligasi dibedakan menurut beberapa aspek :

a. Obligasi berdasarkan cara pengalihannya, dibedakan menjadi dua jenis yakni :

- Obligasi atas unjuk (Bearer Bonds) yaitu obligasi yang tidak mencantumkan nama pemiliknya hingga dipindahtangankan.
- Obligasi atas nama (Registered Bonds) yaitu obligasi yang mencantumkan nama pemiliknya, sehingga bunga dan pokok pinjaman hanya dapat dibayarkan langsung kepada pemiliknya.

b. Obligasi berdasarkan cara penetapan dan pembayaran bunga dan pokok pinjaman.

- Obligasi dengan bunga (Coupon Bonds), obligasi yang memberikan bunga tertentu yang dibayarkan secara periodik kepada pemilik / pemegang obligasi. Bunga yang dibayarkan bersifat tetap dan tidak tetap.
- Obligasi berdasarkan jangka waktu. Yaitu jangka menengah (masa jatuh tempo sampai lima tahun) dan jangka panjang (masa jatuh tempo lebih dari lima tahun).
- Obligasi berdasarkan jaminan yang diberikan, yaitu obligasi dengan jaminan dan tanpa jaminan.
- Obligasi berdasarkan konvertabilitas, yaitu obligasi yang dapat ditukar dengan surat berharga lainya (obligasi konversi) dan obligasi non Konversi.
- Obligasi berdasarkan pihak yang menerbitkannya, terdiri dari obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah dan perusahaan BUMN maupun swasta.



3. Warran (Warrants)

Warran ialah kontrak yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual sejumlah tertentu saham pada harga tertentu dan waktu tertentu dengan syarat – syarat yang telah ditentukan terlebih dahulu. Syarat – syarat tersebut biasanya tentang harga yang akan dibeli dan jumlah saham yang akan dibeli.

4. Sertifikat Bukti Right

Right adalah hak yang diberikan kepada pemilik saham biasa untuk membeli tambahan penerbitan saham baru dengan tujuan agar pemilik saham lama dapat mempertahankan pengendaliannya atas perusahaan dan untuk mencegah penurunan nilai kekayaan pemilik saham lama.

5. Opsi (Option)

Opsi adalah salah satu jenis kontrak yang memberikan hak kepada pemegang kontrak itu untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu dengan harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

6. Future

Future adalah perjanjian untuk membeli atau menjual suatu jumlah tertentu dari suatu komoditas atau instrumen keuangan, pada suatu negara tertentu dan suatu tanggal dimasa yang akan datang yang sudah ditetapkan.

7. Efek Bregun Asset (Asset Backed Securities)

Efek Breagun Asset (EBA) merupakan produk baru di pasar modal Indonesia walaupun sebenarnya produk ini sudah lama boleh diterbitkan oleh pihak yang membutuhkannya sejak tahun 1997. EBA merupakan hasil dari sekuritasasi asset yang diartikan sebagai penciptaan sekuritas dengan agunan asset keuangan.

Lebih lanjut secara tradisional, sekuritas dapat diklasifikasikan dalam instrumen pasar uang dan pasar modal. Pasar uang adalah pasar yang memperdagangkan sekuritas jangka pendek (kurang dari satu tahun), sedangkan pasar modal adalah pasar yang



memperdagangkan sekuritas jangka panjang (lebih dari satu tahun).

Dalam prakteknya tidak terdapat batas yang jelas antara pasar uang dan pasar modal. Bank, misalnya, dapat menjual sekuritas jangka pendek dan jangka panjang kepada kliennya. Dalam hal ini bank bertindak sebagai baik sebagai pasar uang maupun pasar modal. Justru yang terpenting adalah mengetahui bahwa transaksi jual beli sekuritas dapat terjadi di dalam bursa atau di luar bursa (over the counter).

2.4 Indeks Saham di Indonesia

Dalam mengamati pergerakan harga – harga saham dan sekuritas – sekuritas yang ada dibutuhkan suatu indeks. Dimana indeks tersebut merupakan indikator bagi perdagangan saham yang mencerminkan trend pasar, tingkat keuntungan, dan kinerja suatu portofolio.

Dalam rangka memberikan informasi yang lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI telah menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai 4 macam indeks saham:

1. IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi indeks.
2. Indeks Sekoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
4. Indeks Individual, yang merupakan indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.

IHSG, Indeks Sektoral dan Indeks LQ45 menggunakan metode perhitungan yang sama, yang membedakannya hanya jumlah saham yang digunakan sebagai komponen dalam perhitungannya. Sunariyah (2004) mengungkapkan bahwa suatu indeks diperlukan

sebagai sebuah indicator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas – sekuritas. Indeks harga saham adalah suatu angka yang secara sederhana menggambarkan rata – rata naik atau turunnya harga pasar saham pada saat tertentu. Darmaji dan Fakhrudin (2001) menjelaskan 5 (lima) jenis indeks yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ) :

1. Indeks individual, merupakan indeks harga masing – masing saham

terhadap harga dasarnya. BEJ memberikan angka dasar 100 ketika saham diluncurkan pada saat pasar perdana dan berubah sesuai dengan perubahan pasar. Semakin tinggi nilainya maka nilai saham semakin meningkat dibanding harga perdananya dan sebaliknya.

2. Indeks harga saham sektoral. Indeks Sektoral merupakan bagian dari IHSG. Semua perusahaan yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam 9 sektor yang didasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh NEJ yang disebut JASICA (Jakarta Stock Exchange Industrial Classification)

Pada indeks saat ini semua saham dibagi menjadi sembilan sektoral yaitu :

a. Sektor – sektor primer (ekstraktif), terdiri dari :

1. Pertanian

2. Pertambangan

b. Sektor – sektor sekunder (industri manufaktur)

1. Industri dasar dan kimia

2. Aneka Industri

3. Industri barang konsumsi

4. Sektor – sektor tersier (jasa)



5. Properti dan Real Estate
6. Transportasi dan infrastruktur
7. Keuangan
8. Perdagangan, jasa dan investasi.

Indeks sektoral diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai dasar 100 untuk setiap sektor dan menggunakan hari dasar 28 Desember 1995. Disamping kesembilan sektor tersebut, BEJ menghitung indeks industri manufaktur atau pengolahan yang merepresentasikan kumpulan saham yang diklasifikasi kedalam sektor 3, sektor 4, dan sektor 5.

3. Indeks LQ-45, Indeks ini terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut. Adapun kriteria untuk dapat masuk dalam pemilihan saham indeks LQ-45 adalah :

- a. Masuk dalam top 60 dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Masuk dalam ranking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c. Telah tercatat di BEJ sekurang-kurangnya 3 bulan
- d. Kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah transaksi di pasar reguler.

BEJ secara terus menerus memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45. Setiap 3 bulan, di-review pergerakan ranking saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45. Pergantian saham akan dilakukan setiap 6 bulan sekali, yaitu pada setiap awal bulan Februari dan Agustus. Bila terdapat satu saham yang tidak memenuhi kriteria, saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan digantikan dengan saham yang memenuhi kriteria. Saham- saham yang



masuk dalam kriteria ranking 1-35 dikalkulasikan dengan cepat dalam perhitungan indeks. Sedangkan saham yang masuk pada ranking 36-45 tidak perlu dimasukkan dalam perhitungan indeks. Indeks LQ45 dihitung mundur hingga tanggal 13 Juli 1994 sebagai hari dasar, dengan nilai dasar 100. Untuk seleksi awal digunakan data pasar Juli 1993-Juni 1994. Hasilnya, ke-45 saham tersebut meliputi 72% total market kapitalisasi pasar dan 72.5% nilai transaksi di pasar reguler.

4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), merupakan indeks harga saham yang merupakan gabungan dari indeks-indeks harga saham secara individu yang digunakan untuk mengetahui situasi pasar secara umum (jogiyanto ;2000). Pada tanggal 1 April 1983, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkenalkan untuk pertama kalinya sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEJ. Hari dasar untuk perhitungan IHSG adalah 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, indeks ditetapkan dengan nilai dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham. Metode Perhitungan Indeks, dasar perhitungan IHSG adalah jumlah nilai pasar dari total saham yang tercatat pada tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah nilai pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga di BEJ pada hari tersebut. Formula perhitungan adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \text{singma (Harga Saham) / Nilai Dasar} \times 100$$

Perhitungan indeks dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Dalam waktu dekat, diharapkan perhitungana IHSG dapat dilakukan beberapa kali atau bahkan dalam beberapa menit, hal ini dapat dilakukan setelah sistem perdagangan otomasi diimplementasikan dengan baik.

5. Jakarta Islamic Index (JII), Dalam rangka mengakomodir investor yang

tertarik berinvestasi, BEJ dan Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan sebuah indeks yang didasarkan pada Syariah Islam, dikenal dengan nama Jakarta Islamic Index (JII). JII diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII dihitung mundur hingga tanggal 1 Januari 1995 sebagai hari dasar dengan nilai dasar 100. JII terdiri dari 30



saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Dewan Pengawas Syariah PT DIM terlibat dalam menetapkan kriteria saham-saham yang masuk dalam JII.

Kriteria Saham Masuk JII, Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, jenis kegiatan utama emiten yang bertentangan dengan Syariah adalah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang- barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan indeks

JII dilakukan dengan urutan sebagai berikut:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah-tahunan terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

2.5 Faktor – faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham

Harga satuan saham selalu mengalami fluktuasi. Fluktuasi tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham diantaranya :



1. Kondisi fundamental emiten

Kondisi fundamental suatu emiten akan menjadi tolak ukur bagi investor dalam berinvestasi. Hal ini dikarenakan kondisi fundamental akan menjadi tolak ukur dari resiko yang akan ditanggung. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham.

2. Hukum permintaan dan penawaran .

Semakin banyak permintaan akan suatu saham maka harga saham tersebut akan naik dan sebaliknya. Namun berbeda halnya dengan penawaran semakin banyak saham yang ditawarkan maka harga saham akan turun. Tetapi dalam keadaan tertentu hukum tersebut bisa saja tidak berlaku.

3. Tingkat suku bunga

Secara teoritis hubungan antara tingkat suku bunga dan pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Apabila suku bunga naik maka akan mengakibatkan pasar modal mengalami penurunan.

4. Valuta asing

Ketika nilai valuta asing naik maka biasanya investor menjual sahamnya dan ditempatkan pada bank dalam bentuk dollar akan semakin tinggi. Dengan terjadinya hal tersebut maka harga saham akan menurun.

5. Dana asing di bursa

Semakin besar dana investasi asing yang ada di bursa akan meningkatkan harga saham. Hal ini berkaitan dengan anggapan bahwa iklim investasi di negara kita sangat mendukung.

6. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam melihat pergerakan saham-saham yang bernilai tinggi dan memiliki volume yang besar. IHSG dapat dijadikan benchmark kondisi ekonomi dan investasi suatu negara. Semakin tinggi nilai IHSG dapat diartikan bahwa kondisi investasi di negara kita sedang



baik.

7. Inflasi

Terjadinya inflasi di suatu negara dengan sendirinya mengakibatkan daya beli masyarakat mengalami penurunan sehingga masyarakat akan memprioritaskan untuk mengkonsumsi barang yang bersifat primer. Akibatnya penjualan perusahaan akan menurun, diikuti dengan penurunan laba perusahaan yang akhirnya akan menekan harga sahamnya yang listing di bursa.

8. Sentimen pasar atau psikologi Investor

Sentimen pasar merupakan faktor yang intangible. Faktor psikologi pasar bersifat penting dan mendorong meroket naik tinggi sekali atau jatuh pada titik terendah. Kenaikan penurunan harga saham ini bergantung bergantung pelaku pasar secara kolektif melihat prospek pasar modal di masa mendatang. Pemicu sentimen pasar antara lain seperti kebijakan pemerintah atau statement pejabat-pejabat tertentu.

Kondisi Indonesia yang hingga saat ini belum stabil akan menjadi dasar pertimbangan Investor dalam berinvestasi. Harga saham akan bergerak naik dan turun tergantung dari reaksi investor terhadap informasi – informasi yang dapat mempengaruhi nilai efek ataupun keputusan investasi. Kebijakan Bank Indonesia untuk menurunkan BI rate menyebabkan sentimen yang positive.

Hal ini dikaitkan dengan kemungkinan kondisi perekonomian dan keamanan negara kita sebelum dan sesudah penurunan BI Rate.

2.6 Retur Saham

Di dalam berinvestasi setiap investor mengharapkan hasil. Hasil yang diperoleh dari investasi disebut sebagai return. Darmaji dan Fakhruddin (2001) mengungkapkan bahwa investor yang membeli sekuritas mempunyai tujuan utama untuk memperoleh return (hasil) yang diharapkan dengan orientasi jangka panjang. Setiap perusahaan yang menjual surat berharga kepada investor berkewajiban untuk memberikan hasil return



yang dikehendaki oleh investor tersebut. Hasil saham adalah deviden yang diharapkan dan capital gain yang diperoleh. Jogiyanto (2000) menyatakan return terdiri dari :

a. Capital gain atau Capital loss yaitu selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga periode lalu itu berarti terjadi keuntungan modal (capital gain), sebaliknya terjadi kerugian modal (Capital Loss).

b. Yield, merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap bunga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham Yield adalah persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya.

Besarnya return dapat diamati dengan menggunakan model indeks tunggal dimana model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu saham berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Nilai atau harga saham yang tercatat seringkali mengalami penyesuaian. Hal ini dimungkinkan jika ada pencatatan ataupun jika ada saham yang dihapuskan.

2.7 Penelitian terdahulu

Pasar modal Indonesia termasuk pasar modal yang tidak efisien. Jogiyanto (2000) mengungkapkan bahwa pasar modal yang efisien ialah pasar yang bereaksi cepat dan akurat untuk mencapai keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Pengujian terhadap informasi yang terbaru dapat mempengaruhi reaksi pasar disebut sebagai event study. Pada awalnya even study lebih terfokus pada peristiwa-peristiwa internal perusahaan seperti laporan keuangan, pengumuman deviden, stock split, informasi akuntansi dan lain – lain, namun sering dengan perkembangan pengujian even study telah mengarah kepada aspek makro ekonomi, politik bahkan isu lingkungan. Sartono dan Yarmanto (1996) mengungkapkan bahwa pelaku pasar akan menilai saham terlalu tinggi dalam bereaksi terhadap kabar baik dan menilai saham terlalu rendah dalam bereaksi terhadap kabar baru.



