



MILLIONS

MANAGEMENT SOLUTIONS

Pasar dan Lembaga Keuangan

SUMMARY

Pasar Modal

By : Nur Hidayati Sari

PERTEMUAN 4 : PASAR MODAL

Introduction

Pasar Modal dalam arti sempit : Suatu tempat yang terorganisir dimana efek-efek diperdagangkan (disebut Bursa Efek).

Bursa Efek (stock exchange) : Suatu sistem yang terorganisir yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun melalui wakil-wakilnya.

Fungsi Bursa Efek :

- Menjaga kontinuitas pasar.
- Menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran.

Pasar Modal dalam arti luas : Pasar konkret atau abstrak (transaksi yang dilakukan melalui mekanisme over the counter/OTC) yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang (> 1 tahun). Biasanya yang diperdagangkan adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, reksadana, instrument derivatif dan instrument lainnya.

11.1 Disclosures Sebagai Doktrin Tunggal Pasar Modal

Prinsip Keterbukaan atau fakta material : informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon (UU No 8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 7). Sifatnya harus dilaporkan/dipublish.

A. *Initial Form Mandatory Disclosures*

Saat mengeluarkan saham/IPO. Saat IPO ada beberapa dokumen/fakta-fakta material yang harus disubmit -> dinyatakan efektif -> listing dibursa -> menyampaikan laporan keuangan secara periodik karena setelah submit jadi Tbk.

B. *Continuing Disclosures*

- ✓ *Laporan periodik* : Laporan Keuangan Interim, Laporan Keuangan Akhir Tahun dan Laporan Tahunan.
- ✓ *Laporan insidental* : Laporan yang dibuat ketika terjadi peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga Efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut.

11.2 Securities Law & Corporate Law

A. Definisi Corporate Law

11.3 Independensi Bapepam Vs SEC

A. UU yang diadministrasikan

B. Struktur & Penunjukkan Commisioner SEC/Ketua Bapepam

11.4 Definisi Offer & Sale

11.5 Instrumen :

A. Saham

- *Saham atau stock adalah* surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu Perseroan Terbatas.
- Dalam transaksi jual-beli dibursa efek saham/shares merupakan instrument yang paling dominan diperdagangkan.
- Saham bisa juga diterbitkan dengan cara atas nama atau atas tunjuk.
- Saham juga terbagi menjadi 2 yaitu : *saham biasa (common stocks) dan saham istimewa (preferred stocks)*. **Apa sih bedanya?**

- **Saham biasa (common stocks)**

1. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
2. Memiliki hak suara (one share one vote).
3. Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

- **Saham istimewa (preferred stocks)**

1. Memiliki hak paling dahulu memperoleh deviden.
2. Tidak memiliki hak suara.
3. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
4. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor, apabila perusahaan dilikuidasi.
5. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap.

- **Kelebihan & Kekurangan Preferred Stocks :**

1. Lebih aman dibandingkan common stocks karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen dapat lebih dulu.
2. Tapi kalau dibandingkan dengan investasi dalam bentuk pinjaman, preferred stocks kurang aman karena dividen secara hukum bukan kewajiban.
3. Pembayaran dividen secara tetap sulit dinaikkan.
4. Tidak memiliki hak voting.

5. Tidak memiliki jatuh tempo.
6. Preferred stocks sulit diperjualbelikan dibandingkan common stocks karena biasanya preferred stocks jauh lebih sedikit.
7. Pada saat perusahaan dilikuidasi yang dibayarkan hanyalah nilai nominalnya.

- Jenis Common Stocks :

- a) *Saham unggul (blue chips)* : Saham yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan sudah lama terkenal dalam memperlihatkan kemampuannya memperoleh keuntungan & pembayaran dividen. **Ciri** : Punya stabilitas usaha yang tinggi, unggul dalam industry yang sejenis, jadi standar penilaian dalam mengukur perusahaan lain.
- b) *Growth stocks* : Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang baik dari sisi penjualan, perolehan laba & pangsa pasarnya juga mengalami perkembangan yang sangat cepat dari rata-rata industri lainnya. **Ciri** : perusahaannya lebih agresif, berorientasi riset dan menggunakan kembali keuntungannya untuk ekspansi.
- c) *Emerging growth stocks* : Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil & memiliki daya tahan yang kuat, meskipun dalam kondisi yang kurang mendukung. Biasanya harga saham jenis ini sangat berfluktuatif.
- d) *Income stocks* : Saham yang membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan. Umumnya saham ini banyak **dibeli oleh investment fund & dana pensiun.**
- e) *Cyclical stocks* : Saham perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi & sangat dipengaruhi oleh siklus usaha (kalau kondisi bisnisnya baik → keuntungan perusahaan meningkat → saham perusahaan juga naik). **Contoh** : industri semen, baja, mesin-mesin, timah, otomotif, konstruksi dan real estate.
- f) *Defensive stocks* : Saham perusahaan yang dapat bertahan dan tetap stabil dari suatu periode atau kondisi yang tidak menentu & resesi. **Ciri** : pertumbuhan perusahaannya relatif lambat dalam kondisi apapun. Biasanya saham seperti ini sangat sensitif terhadap perubahan tingkat bunga (harga turun kalau tingkat bunga naik dan sebaliknya). **Contoh** : bergerak dibidang penyediaan pelayanan masyarakat (listrik, angkutan umum, air PAM dll)
- g) *Speculative stocks* : Pada prinsipnya semua common stocks yang diperdagangkan dibursa efek dapat digolongkan sebagai speculative stock, karena pada saat beli

saham kita tidak dapat memberi suatu janji dan tidak ada kepastian bahwa dana yang nantinya kita terima pada waktu menjual saham tsb akan bertambah/berkurang/tetap dengan dana yang telah kita bayarkan.

B. Obligasi

- *Obligasi atau bonds adalah* bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo.
- *Obligasi dilihat dari cara penagihan* : obligasi yang diterbitkan atas nama dan atas tunjuk.
- *Penerbitan obligasi* : jaminan (secured bonds), misalnya mortgage bond & tanpa jaminan (unsecured bonds), misalnya debenture.
- *Penerbitan obligasi dapat dilakukan oleh* : pemerintah (government bond) & perusahaan swasta (corporate bond).
- *Jangka waktu obligasi* : jangka pendek (3-5 tahun), jangka menengah (5-15 tahun) dan jangka panjang (15-30 tahun).
- **Jenis-jenis obligasi :**
 - *Obligasi bunga tetap (fixed rate bond atau straight rate bond)*
 - Obligasi yang memberikan bunga tetap sampai jatuh tempo pelunasan.
 - Obligasi ini paling banyak diterbitkan dalam kondisi pasar normal dengan jatuh tempo 5-15 tahun.
 - Obligasi ini juga sangat diminati investor karena menawarkan dan menjamin tingkat pendapatan tahunan yang tetap secara pasti sampai jatuh tempo serta menawarkan banyak alternatif mengenai tingkat bunga & jangka waktu jatuh tempo.
 - *Obligasi bunga mengambang (floating rate bond)*
 - Obligasi yang pembayaran bunganya tidak tetap & disesuaikan dengan tingkat bunga pasar secara berkala.
 - Biasanya ditentukan berdasarkan tingkat bunga rata-rata deposito berjangka bank-bank pemerintah ditambah sejumlah persentase tertentu diatas rata-rata tingkat bunga deposito tersebut.
 - Jangka waktu jatuh temponya 5-15 tahun.
 - Diterbitkan oleh bank-bank internasional, pemerintah & perusahaan besar.

- Pembayaran bunganya 2x setahun atau kadang setiap 3 atau 4 bulan.
- *Obligasi tanpa bunga (zero coupon bond)*
 - Obligasi yang tidak memberikan bunga secara berkala kepada pemilik.
 - Obligasi ini biasanya dijual dengan harga yang lebih rendah daripada nilai nominalnya (discounted basis), kemudian pada saat jatuh tempo baru deh ditebus sesuai nilai nominalnya.
- *Perpetual bond*
 - Obligasi yang tidak memiliki jatuh tempo dan pembayaran bunganya dilakukan secara periodic selama perusahaan (issuer) tetap beroperasi.
 - Jadi, perusahaan ini tidak wajib melunasi obligasi tersebut, kecuali dilikuidasi.
- *Obligasi konversi (convertible bond)*
 - Obligasi yang disertai hak untuk ditukarkan dengan saham perusahaan penerbit (umumnya common stocks) dalam jangka waktu tertentu sesuai dengan syarat pinjaman.
 - Penukaran ini didasarkan pada rasio konversi yang telah ditentukan pada saat surat utang tersebut ditawarkan berdasarkan harga pasar yang telah disepakati.
 - Misal : PT X menerbitkan obligasi konversi dengan perjanjian konversi saham seharga Rp 5.000 untuk jangka waktu 5 tahun. Lalu obligasi yang sebesar Rp 1.000.000 dikonversi sebanyak 200 lembar saham biasa. Apabila pada saat itu harga pasar saham PT X Rp 7.500, maka PT X dapat capital gain sebesar Rp 2.500/lembar ($\text{Rp } 7.500 - \text{Rp } 5.000$). berarti jumlah keuntungan yang diperoleh selama jangka waktu kepemilikan obligasi konversi adalah $200 \text{ lembar saham} \times \text{Rp } 2.500 = \text{Rp } 500.000$ ditambah bunga yang diterima sebelum konversi.
- *Bond with warrant*
 - Obligasi yang diterbitkan disertai dengan warrant yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli sejumlah tertentu saham penerbit obligasi dengan harga yang telah ditentukan.
 - Kalau investor membeli obligasi, maka akan memperoleh 2 lembar terpisah (satu lembar obligasi asli dan satu lagi warrant).
 - Misal : PT X menerbitkan obligasi dengan warrant seharga Rp 1.000.000/lembar. Isi warrant bilang pemegangnya dapat membeli

dengan hak warrant sebanyak 10 lembar saham PT X paling lambat 31 desember 2014 dengan harga Rp 10.000/lembar. Apabila pada tanggal 5 juli 2014 harga pasar saham ternyata Rp 15.000/lembar, maka investor dapat melaksanakan haknya dengan membeli 10 lembar saham dengan harga Rp 10.000/lembar jadi ia bayar sebesar Rp 100.000 (10 lembar x Rp 10.000/lembar), ingat disini pemegang warrant mengeluarkan uang tersendiri/fresh money. Kalau investor tersebut mau jual sahamnya, maka akan dapat capital gain sebesar Rp 50.000 [(10 lembar x Rp 15.000/lembar) – (10 lembar x Rp 10.000/lembar)].

- *Eurobond dan foreign bond*
 - Eurobond adalah obligasi yang diterbitkan dalam mata uang suatu negara dan diperjualbelikan di luar negara si peminjam/penerbit.
 - Eurobond ini digolongkan sebagai obligasi internasional (foreign bond).
 - Misal : suatu investment bank akan menarik dana dalam dollar di new York, obligasinya disebut foreign dollar bonds. Obligasi asing saat ini banyak diterbitkan dalam US\$ (disebut Yankee Bonds), DM, British Pounsterling (disebut Bulldog Bonds) dll.

C. SUN

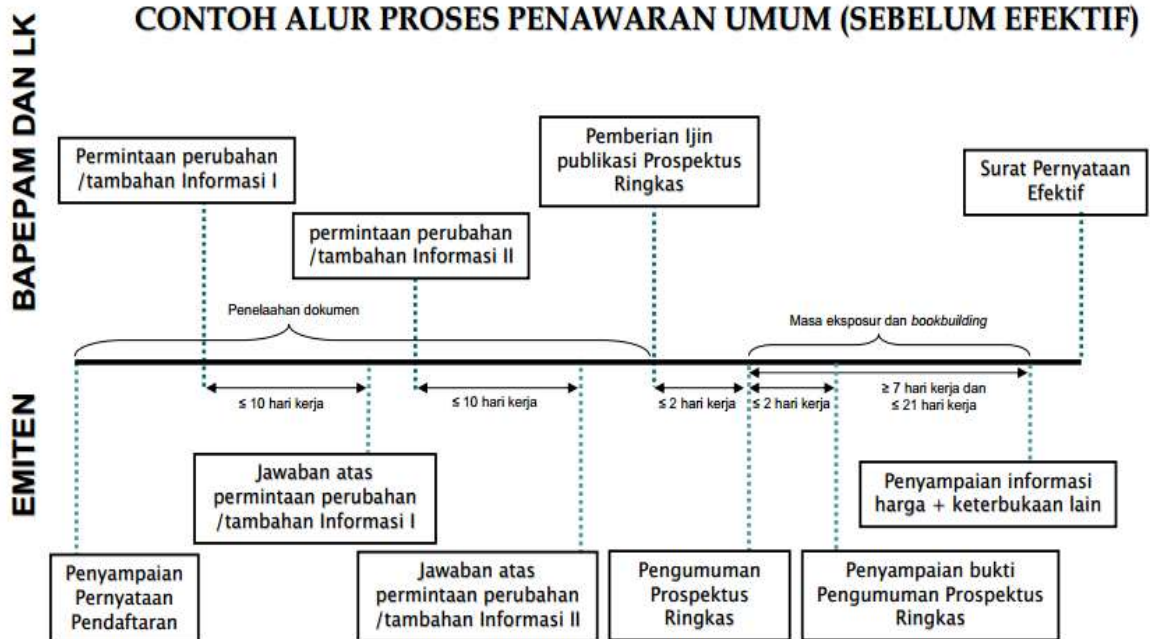
Lembaga Penunjang Pasar Modal terbagi menjadi 2 yaitu *primary market & secondary market*. Lembaga penunjang ini berperan dalam mempertemukan dan menawarkan/menyediakan jasa-jasa baik bagi emiten maupun investor.

11.6 Primary Market (Pasar primer/perdana) : penawaran efek dilakukan secara langsung oleh emiten kepada investor tanpa melalui bursa efek.

- Penawaran efek biasanya ditawarkan kepada investor institusi, seperti : dana pensiun, perusahaan asuransi dll.
- Pemasaran efeknya dilakukan oleh penjamin emisi (underwriter), broker atau perusahaan efek yang bertindak sebagai agen penjual. Pemasaran efek tersebut dilakukan berdasarkan perjanjian emisi efek.
- Harga yang ditawarkan pada saat primary market dinamakan harga perdana.
- Masa penawaran efek pada primary market ini ditentukan jangka waktunya, jadi setelah selesai masa penawaran di primary market, efek tersebut dicatatkan (listing) di bursa efek. Kemudian setelah di listing maka efek atau saham yang bersangkutan akan diperdagangkan secara terus-menerus dengan harga yang fluktuatif.

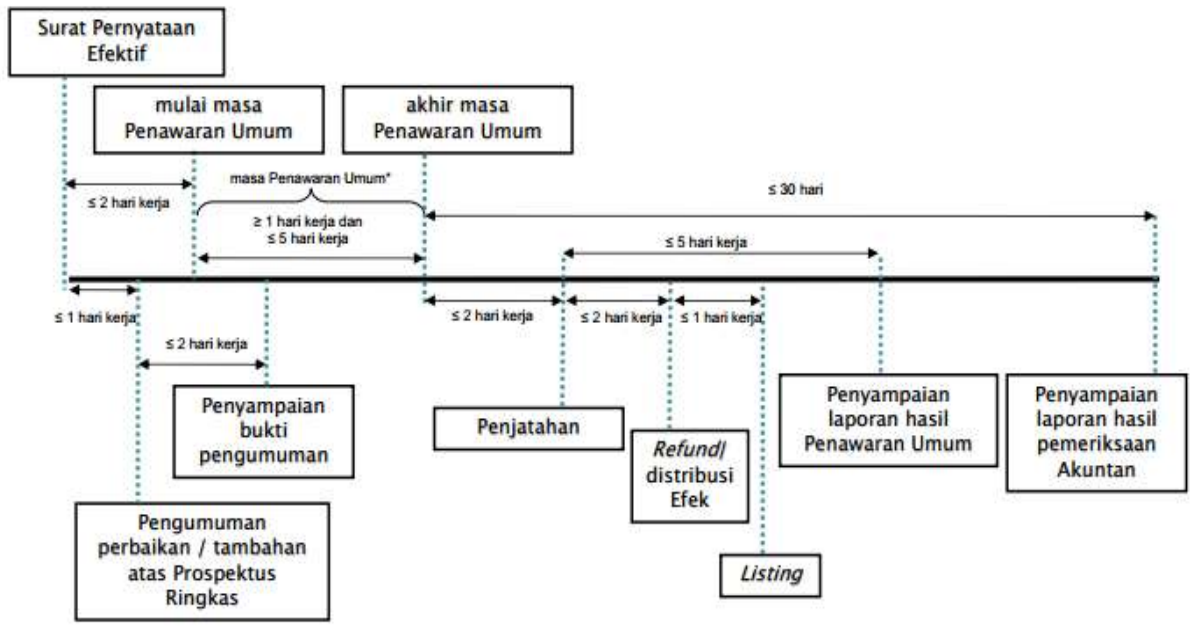
- *Perusahaan Publik* adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang – kurangnya Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah).
- *Penawaran umum* merupakan kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk penjualan efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya **dengan menggunakan media massa, atau ditawarkan kepada lebih dari 100 (seratus) pihak atau telah dijual kepada lebih dari 50 (limapuluh) pihak dalam batas nilai serta batas waktu tertentu.**

CONTOH ALUR PROSES PENAWARAN UMUM (SEBELUM EFEKTIF)



Alur proses Penawaran Umum ini hanyalah gambaran singkat dari keseluruhan proses Penawaran Umum. Tatacara Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum secara lengkap tetap mengacu pada Peraturan Nomor IX.A.2.

CONTOH ALUR PROSES PENAWARAN UMUM (SETELAH EFEKTIF)



Catatan:
* untuk kondisi tertentu, masa Penawaran Umum dapat ditunda untuk masa paling lama 3 bulan sejak efektifnya Pernyataan Pendaftaran.

Alur proses Penawaran Umum ini hanyalah gambaran singkat dari keseluruhan proses Penawaran Umum. Tata cara Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum secara lengkap tetap mengacu pada Peraturan Nomor IX.A.2.

A. Emisi Saham

Lembaga penunjang dalam emisi saham :

1. Penjamin Emisi Efek (Underwriter)

Adalah Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual. **Tugas :**

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

2. Akuntan Publik

Tugas akuntan publik adalah :

- Melakukan pemeriksaan & memberikan pendapat pada laporan keuangan perusahaan.
- menyajikan laporan informasi keuangan perusahaan baik yang akan berencana untuk *go public* maupun perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya (*listed*) di bursa.
- Memeriksa pembukuan (sudah sesuai belum dengan Prinsip Akuntansi Indonesia & ketentuan Bapepam).
- Memberikan petunjuk pelaksanaan/cara pembukuan yang baik.

3. *Konsultan Hukum*

Adalah ahli hukum yang memberikan dan menandatangani pendapat hukum mengenai emisi atau emiten. **Tugas** : meneliti aspek-aspek hukum emiten dan memberikan pendapat dari segi hukum (*legal option*) tentang keadaan dan keabsahan usaha emiten, seperti : anggaran dasar/akta pendirian usaha, izin usaha yang wajib dimiliki emiten, bukti kepemilikan/penguasaan atas harta kekayaan emiten, perikatan-perikatan yang dilakukan oleh emiten dengan pihak ke-3 & gugatan/tuntutan dalam perkara perdata atau pidana yang menyangkut emiten atau pribadi pengurus.

4. *Notaris*

Adalah pejabat umum yang berwenang dalam membuat akta perubahan anggaran dasar emiten. **Tugas** : Membuat berita acara RUPS, membuat konsep akta perubahan anggaran dasar dan menyiapkan naskah perjanjian dalam rangka emisi efek.

5. *Agen Penjual (Selling Agent)*

Tugas agen penjual :

- Melayani investor yang akan memesan saham
- Melaksanakan pengembalian uang pesanan (*refund*) kepada investor.
- Menyerahkan sertifikat efek pada investor.

6. *Perusahaan Penilai (appraiser)*

Adalah pihak yang memberikan jasa profesional dalam menentukan nilai wajar aktiva suatu perusahaan. Tujuannya untuk mengetahui seberapa besar nilai wajar aktiva perusahaan sebagai dasar dalam melakukan emisi melalui pasar modal.

B. Emisi Obligasi

Lembaga penunjang dalam emisi obligasi :

1. Wali Amanat (Trustee)

Adalah lembaga yang dipercaya untuk mewakili kepentingan seluruh pemegang obligasi atau sekuritas kredit dalam proses. **Tugas :**

- Menganalisis kemampuan & kredibilitas emiten.
- Melakukan penilaian terhadap sebagian/seluruh harta kekayaan emiten yang diterima olehnya sebagai jaminan.
- Melaksanakan tugas selaku agen utama pembayaran.
- Mengikuti secara kontinu perkembangan perusahaan emiten. Dll

2. Penanggung (Guarantor), bertanggung jawab atas dipenuhinya pembayaran pinjaman pokok obligasi beserta bunganya dari emiten kepada para pemegang obligasi secara tepat waktu.

3. Agen Pembayaran (Paying Agent), bertugas membayar bunga obligasi yang biasanya dilakukan setiap 2x setahun dan pelunasan pada saat obligasi telah jatuh tempo.

4. Pemingkat Efek : perusahaan swasta yang melakukan pemeringkatan peringkat/ranking atas efek yang bersifat utang atau obligasi. Pemeringkatan atas suatu efek utang atau obligasi akan membantu investor untuk mengetahui risiko atas suatu obligasi.

C. Lelang SUN/SPN

11.7 Secondary Market (Pasar sekunder) : Transaksi jual-beli efek di bursa efek melalui perantara (pialang), harga masing-masing efek ditentukan oleh mekanisme pasar (kekuatan permintaan & penawaran atas suatu efek), waktu transaksi tidak terbatas dan memiliki biaya komisi. **Pencatatan saham di bursa efek dilakukan dengan cara :**

1. Company listing

Perusahaan yang bersangkutan mencatatkan seluruh sahamnya sesuai dengan

jumlah saham yang telah disetor. Misal : modal disetor sejumlah 1 juta saham, total emisi 20% maka yang dicatatkan (listing) di bursa efek adalah 1 juta saham.

2. Share Listing

Pencatatan saham dibursa efek sejumlah emisi yang dilakukan. Misal : modal disetor 1 juta saham, jumlah emisi 20% maka yang dicatatkan (listing) di bursa efek adalah 20%-nya saja. Kalau perusahaan ingin menawarkan saham (emisi) atas sisa sahamnya sebesar 80% dimasa mendatang maka perusahaan harus menempuh proses emisi dari awal lagi (**lihat hal 502, gambar 13-3**)

3. Partial Listing

Pencatatan saham dibursa efek melebihi jumlah yang diemisikan tetapi masih dibawah modal disetor. Misal : Modal disetor 1 juta lembar saham, total emisi 20% dari modal disetor perusahaan maka yang dicatatkan (listing) di bursa efek adalah melebihi 20%.

Mekanisme perdagangan di secondary market :

- **Quote Driven vs Order Driven** -> Gimana melakukan kuotasi
 - *Quote Driven* : Investor memperoleh informasi kuotasi harga dari pihak dealer yang melakukan jual beli on demand. Pada sistem ini, dealer menampilkan harga sebelum order submission. Contoh : NASDAQ
 - *Order Driven* : Investor menyerahkan order untuk dieksekusi melalui proses lelang. Perbedaannya dengan quote driven adalah pada order driven, trader menyerahkan order sebelum harga ditentukan. Contoh : NYSE, BEI
- **Call Auction versus Continous Auction** -> Proses lelangnya seperti apa
 - *Continous Auction* : proses lelang harga dilakukan kapanpun saat pasar telah dibuka.
 - *Call Auction* : proses lelang harga hanya dapat dilakukan saat lelang dibuka atau disebut juga saat *market is called*.
- **Market Order vs Limit Order** -> Gimana mekanisme penempatan ordernya
 - *Market order* : pembeli atau penjual menginstruksikan broker untuk membeli/menjual pada harga terbaik yang ada di pasar.
 - *Limit order* : pembeli/penjual menginstruksikan broker untuk membeli/menjual pada harga terbaik, namun tidak lebih dari batas harga yang telah ditentukan sebelumnya

11.8 Peran Kelembagaan

A. Bursa

B. Penjamin Emisi Efek (underwriter) : Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.

C. Pedagang Perantara Efek (Broker) : Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau Pihak lain.

D. Lembaga Penyelesaian & Penyimpanan

- **Manajemen Investasi** : Pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- **Biro Administrasi Efek (BAE)** adalah lembaga penunjang pasar modal dalam membantu mengadministrasikan efek, baik pada pasar perdana maupun pasar sekunder. Bentuk pelayanan yang diberikan BAE adalah bentuk pencatatan dan pemindahan kepemilikan efek. **Peran BAE saat ini banyak dilakukan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)** yang melakukan pemindahbukuan efek dengan menggunakan *book entry settlement system*

E. Lembaga Kliring & Penjaminan (KPEI) : Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa. **Intinya** : KPEI yang memastikan proses perdagangan di secondary market berjalan dengan baik.

F. BI-SSSS & BI-RTGS

11.9 IGSYC :

A. Manfaat

B. Peran SBI & SUN

11.10 Pengaturan & Pengawasan

- Menurut UU No 8 Tahun 1995 Bab II Pasal 3 berada dibawah pengawasan Bapepam LK
- Dengan berdirinya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mulai Januari 2013 dialihkan ke OJK