

# Pasar Modal

## Pengertian dan Definisi

Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Di pasar modal, yang diperjualbelikan adalah modal berupa hak pemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal adalah individu atau organisasi/lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang menghasilkan pendapatan melalui pasar modal, sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya.

Pengertian pasar modal berdasarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa Pasar Modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam UU No. 15 Tahun 1952 (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67). Menurut UU tersebut, **bursa** adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan sebagai efek adalah saham, obligasi, serta surat bukti lainnya yang lazim dikenal sebagai **efek**.

Pada beberapa literatur terdapat bermacam-macam definisi pasar modal. Pada pembahasan ini, kita menggunakan definisi pasar modal sebagai berikut :

**Pasar modal** adalah pasar yang dikelola secara terorganisir dengan aktivitas perdagangan surat berharga, seperti saham, obligasi, *option*, *warrant*, *right*, dengan menggunakan jasa perantara, komisioner, dan *underwriter*.

## Jenis Pasar Modal

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder, dan bursa paralel.

**Pasar perdana** adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

**Pasar sekunder** adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di luar bursa efek.

**Bursa paralel** merupakan pelengkap bursa efek yang ada. Bagi perusahaan yang menerbitkan efek yang akan menjual efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui bursa paralel. Bursa paralel diselenggarakan oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE).

## Instrumen Pasar Modal

**Saham** Salah satu efek yang pasar umumnya dijual di pasar modal (bursa efek) adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas (PT).

Manfaat yang diperoleh dari kepemilikan saham adalah sebagai berikut :

1. *Dividen* : bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham.
2. *Capital gain* : keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham.
3. Manfaat nonfinansial, yaitu mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan.

Saham yang diterbitkan emiten ada 2 macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak ini meliputi hak atas menerima dividen, memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.

Ciri-ciri saham istimewa adalah :

1. Hak utama atas dividen, artinya saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima dividen.
2. Hak utama atas aktiva perusahaan, artinya dalam hal likuidasi berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
3. Penghasilan tetap, artinya pemegang saham istimewa memperoleh penghasilan dalam jumlah yang tetap.
4. Jangka waktu yang tidak terbatas, artinya saham istimewa yang diterbitkan mempunyai jangka waktu yang tidak terbatas, akan tetapi dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham istimewa tersebut dengan harga tertentu.
5. Tidak mempunyai hak suara, artinya pemegang saham istimewa tidak mempunyai suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).
6. Saham istimewa kumulatif, artinya dividen yang tidak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham istimewa tersebut. Jika suatu saat perusahaan tidak membagikan dividen, maka pada periode yang lain jika perusahaan tersebut membagikan dividen, maka perusahaan harus membayarkan dividen tertunggak tersebut sebelum membagikannya kepada pemegang saham biasa.

Pada suatu saham terdapat 3 (tiga) macam nilai :

- **Nilai nominal** adalah nilai yang tercantum pada saham tersebut.
- **Nilai efektif** adalah nilai yang tercantum pada kurs resmi kalau saham tersebut diperdagangkan di bursa, sedangkan
- **Nilai instrinsik** adalah nilai saham pada saat diperdagangkan.

Pembedaan yang lain mengenai saham adalah :

- Saham atas nama (*register stocks*) adalah yang berhak atas nilai saham sesuai dengan nama yang tercantum dalam saham tersebut.
- Saham unjuk (*bearer stocks*) adalah orang yang memiliki (memegang) saham tersebut. Saham unjuk relatif lebih mudah dipindahtangankan dibandingkan dengan saham atas nama.

**Obligasi** Obligasi adalah surat pengakuan hutang suatu perusahaan yang akan dibayar pada waktu jatuh tempo sebesar nilai nominalnya. Penghasilan yang diperoleh dari obligasi berupa tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut pada saat jatuh tempo.

- Obligasi atas unjuk (*bearer bonds*) berarti pemegang obligasi dianggap sebagai pemilik atas hak obligasi tersebut.
- Obligasi atas nama (*registered bonds*) berarti yang berhak atas sejumlah nilai uang atas obligasi tersebut adalah sesuai dengan nama yang tertera pada obligasi tersebut.

### **Surat Berharga Lainnya**

Selain dari dua jenis efek yang telah diuraikan di atas yang sudah banyak digunakan sebagai media hutang di bursa efek Indonesia, terdapat beberapa jenis efek yang juga dapat digunakan sebagai media hutang, seperti *option*, *warrant*, dan *right*.

**Option** adalah surat pernyataan yang dikeluarkan oleh seseorang/lembaga (tetapi bukan *emiten*) untuk memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham (*call option*) dan menjual saham (*put option*) pada harga yang telah ditentukan sebelumnya.

**Warrant** adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang telah ditentukan sebelumnya. Persyaratan tersebut biasanya mengenai harga, jumlah, dan masa berlakunya warrant tersebut.

**Right** adalah surat yang diterbitkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya (pemilik saham biasa) untuk membeli tambahan saham pada penerbitan saham baru.

## Lembaga yang Terkait dengan Pasar Modal

**Pengatur Pasar Modal.** Untuk menciptakan mekanisme pasar modal yang baik diperlukan suatu lembaga yang mengatur pasar modal tersebut.

Pasar modal di Indonesia diatur oleh suatu lembaga pemerintah disebut Badan Pengawas Pasar Modal (**BAPEPAM**) atas nama Departemen Keuangan. Pasar modal yang ada di Indonesia dikelola oleh swasta, dan oleh pemerintah. Bursa Efek Jakarta yang beroperasi di Jakarta dikelola oleh BAPEPAM milik pemerintah, Bursa Efek Surabaya yang beroperasi di Surabaya dikelola oleh PT. Bursa Efek Surabaya milik swasta, dan Bursa Paralel dikelola oleh Persatuan Pedagang Uang dan Efek-efek (PPUE).

**Instansi Pemerintah.** Selain sebagai pengatur pasar modal, pemerintah juga campur tangan dalam hal-hal tertentu agar pasar modal tersebut dapat berjalan secara efektif dan efisien. Instansi Pemerintah yang terlibat dalam mekanisme pasar modal adalah Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), Departemen Teknis, dan Departemen Kehakiman.

BKPM memberikan izin penanaman modal yang meliputi komposisi dan jumlah dana investasi, besarnya modal dasar, batas waktu penyeteroran modal dan komposisi pemegang saham. Departemen Teknis memberikan izin usaha dalam bidang-bidang tertentu. Misalnya izin usaha perbankan diberikan oleh Departemen Keuangan dan diawasi langsung oleh Bank Indonesia. Departemen Teknis bagi perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan/distributor adalah Departemen Perdagangan dan Industri.

**Lembaga Swasta.** Akuntan Publik, Notaris, Konsultan Hukum, Badan Penilai (Appraiser), dan Konsultan Efek (*Investment Advisor*). Akuntan Publik, termasuk akuntan negara di bawah Badan Pemeriksa Keuangan dan Pengawas Pembangunan (BPKP), berperan sebagai penilai kondisi keuangan perusahaan yang akan go *public*, meliputi pemeriksaan laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan sendiri.

Penilaian akuntan publik terhadap kondisi keuangan perusahaan dinyatakan dalam suatu pendapat akuntan tersebut mengenai laporan keuangan perusahaan. Pendapat tersebut ada 4 macam, yaitu

- Pendapat Wajar Tanpa Syarat (*Unqualified Opinion*),
- Pendapat Wajar Dengan Syarat (*Qualified Opinion*),
- Pendapat Tidak Setuju (*Adverse Opinion*), dan
- Laporan Tanpa Pendapat (*Disclaimer of Opinion*).

Jasa notaris diperlukan terutama untuk melakukan hal-hal sebagai berikut :

1. Membuat Berita Acara RUPS dan menyusun keputusan-keputusan RUPS.
2. Meneliti keabsahan hal-hal yang berkaitan dengan penyelenggaraan RUPS, misalnya keabsahan persiapan RUPS, keabsahan para pemegang saham atas kuasanya yang menghadiri RUPS, dan menjaga terpenuhinya peserta RUPS yang disyaratkan dalam anggaran dasar.
3. Meneliti atas perubahan anggaran dasar untuk menjamin tidak bertentangan dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan menyesuaikan pasal-pasal dalam anggaran dasar untuk memenuhi ketentuan pasar modal dalam rangka melindungi kepentingan investor, khususnya pemegang saham publik.

Konsultan Hukum berperan memberi pendapat dari segi hukum mengenai suatu masalah atau obyek. Konsultan hukum adalah pihak yang independen yang dipercaya, karena keahlian dan integritasnya. Pernyataan konsultan hukum biasanya berkenaan dengan :

1. Akte pendirian/Anggaran Dasar perusahaan beserta perusahaan-perubahannya.
2. Penyetoran modal oleh pemegang saham sebelum go *public*.
3. Pemilikan izin usaha.
4. Status pemilikan atas aktiva perusahaan, terutama pemilikan aktiva tetap.
5. Perjanjian-perjanjian yang dibuat perusahaan dengan pihak ketiga.
6. Gugatan atau tuntutan terhadap perusahaan.

**Badan Penilai** (*Appraiser*) berfungsi memberi penilaian terhadap nilai aktiva tetap perusahaan, jika dilakukan revaluasi. Perusahaan yang melakukan revaluasi (penilaian kembali) terhadap aktiva yang dimiliki akan menaikkan kekayaannya. Tambahan kekayaan yang diperoleh dari surplus revaluasi ini dapat dikapitalisasi (menjadi modal disetor atau meningkatkan modal disetor), jika sudah memenuhi kewajiban perpajakan atas surplus tersebut. Surplus revaluasi dikenakan pajak penghasilan, karena surplus itu dapat meningkatkan kegiatan ekonomis perusahaan. Apabila surplus revaluasi tidak dinyatakan sebagai modal atau tambahan modal yang disetor, maka surplus ini tidak dimasukkan dalam neraca, akan tetapi hanya dilampirkan dalam prospektur.

**Konsultan Efek** (*Investment Advisor*) berperan sebagai konsultan bagi investor (pemodal). Konsultan efek memberi jasa konsultasi mengenai dinamika investasi terhadap efek dan risiko-risiko yang menyertainya. Konsultan efek dapat juga berperan sebagai konsultan keuangan bagi perusahaan yang akan go *public*, memberikan pendapat yang menyangkut pengelolaan keuangan, meliputi :

1. Pemilikan sumber dana
2. Jenis dana yang diperlukan
3. Struktur modal
4. Antisipasi harga jual efek di pasar perdana
5. Hal-hal lain yang berhubungan dengan pengelolaan uang pada umumnya.

## **Pelaku dalam Pasar Modal**

Perkembangan suatu pasar modal sangat bergantung dari aktivitas pelakunya dan aktivitas lembaga-lembaga yang terlibat dalam pelaksanaan pasar modal tersebut.

**Emiten** adalah perusahaan yang menjual pemilikannya kepada masyarakat (*go public*). Ada beberapa tujuan suatu perusahaan yang *go public*, yaitu :

1. memperoleh tambahan dana yang digunakan dalam perluasan usaha
2. mengubah/memperbaiki komposisi modal
3. melakukan pengalihan pemegang saham.

**Investor** (pemodal) adalah badan atau perorangan yang membeli pemilikan suatu perusahaan *go public*. Dalam suatu perusahaan yang *go public*, investor pertama adalah pemegang saham pendiri. Sedangkan pemegang saham yang kedua adalah pemegang saham melalui pembelian saham pada penawaran umum di pasar modal.

- Pemodal perorangan adalah orang atau individu yang atas namanya sendiri melakukan penanaman modal (investasi).
- Pemodal badan (lembaga) adalah investasi yang dilakukan atas nama lembaga, seperti perusahaan, koperasi, yayasan, dana pensiun, dan lain-lain. Segala keuntungan dan risiko atas efek yang dibeli atas nama lembaga merupakan hak dan beban lembaga tersebut.

**Lembaga Penunjang** berfungsi sebagai penunjang atau pendukung bekerjanya pasar modal.

- Penjamin Emisi (*underwriter*),
- Penanggung (*Guarantor*),
- Wali Amanat (*Trustee*),
- Perantara Perdagangan Efek (*Broker, Pialang*),
- Pedagang Efek (*Dealer*),
- Perusahaan Surat Berharga (*Securities Company*),
- Perusahaan Pengelola Dana (*investment Company*), dan
- Biro Administrasi Efek.

Penjamin *Emisi (Underwriter)* berfungsi sebagai penjamin dalam penjualan efek yang diterbitkan oleh perusahaan *go public*. Jaminan yang dikeluarkan oleh penjamin emisi mengandung risiko jika efek yang dijual tidak laku dan sebaliknya akan memperoleh imbalan jika laku. Besarnya imbalan sesuai dengan yang telah disepakati sebelumnya. Karena terdapat risiko yang mungkin diderita penjamin emisi, maka biasanya penjamin emisi tidak mutlak menjamin penjualan efek secara keseluruhan. Ada 4 macam bentuk penjaminan efek oleh penjamin emisi, yaitu *Full Firm Commitment*, *Best Effort Commitment*, *Standby Commitment*, dan *All or None Commitment*.

**Wali Amanat** (*Trustee*) ini hanya diperlukan hanya jika perusahaan menerbitkan efek dalam bentuk obligasi. Lembaga ini akan bertindak sebagai wali si pemberi amanat. Pemberi amanat dalam penerbitan obligasi adalah investor, sehingga wali amanat mewakili kepentingan investor. Tugas wali amanat dalam penerbitan obligasi adalah :

1. Menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten.
2. Menilai kekayaan emiten yang akan dijadikan jaminan.
3. Melakukan pengawasan terhadap kekayaan emiten.
4. Mengikuti secara terus menerus perkembangan perusahaan emiten dan jika diperlukan memberi nasihat kepada emiten.
5. Melakukan pemantauan dan pengawasan terhadap pembayaran bunga dan pinjaman pokok obligasi.
6. Sebagai Agen Utama Pembayaran.

**Perantara Perdagangan Efek** (*Broker, Pialang*) adalah pihak yang melakukan jual beli efek yang listing di bursa efek. Pialang memperoleh balas jasa dari layanan yang ia berikan kepada investor. Layanan tersebut berupa informasi yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan dalam pengelolaan keuangan (*financial management*). Badan atau perorangan dapat menjadi perantara perdagangan efek. Badan yang dimaksud dapat berbentuk LKBB, bank, atau badan hukum berbentuk perseroan terbatas yang khusus bergerak di bidang perantara perdagangan efek. Badan atau perorangan yang ingin beroperasi sebagai perantara perdagangan efek harus memenuhi syarat bahwa badan atau perorangan tersebut berada di Indonesia, mempunyai keahlian di bidang perdagangan efek, mempunyai modal disetor minimal Rp25.000.000,00 dan harus memperoleh ijin Menteri Keuangan Republik Indonesia.

**Pedagang Efek** (*Dealer*) melakukan perdagangan efek di lantai bursa. Berbeda dengan Broker, Pedagang Efek dapat membeli efek atas namanya sendiri, selain itu juga bisa memberi informasi kepada kleinnnya tentang kondisi pasar modal. Walaupun Pedagang Efek ini juga dapat memperjual belikan efek selain memberi informasi kepada klien, dalam praktiknya ia harus mengutamakan pesanan kliennya. Dari aktivitas perdagangan efek tersebut, Pedagang Efek dimungkinkan untuk memperoleh keuntungan atau kerugian. Jika harga efek (saham/obligasi) yang ia jual lebih tinggi dibandingkan dengan harga efek tersebut pada saat ia beli, maka pedagang efek akan memperoleh keuntungan (*capital gain*) dan apabila harga efek yang ia jual lebih rendah dibandingkan dengan harga efek tersebut pada saat ia beli, maka pedagang efek menderita kerugian modal (*capital loss*).

**Perusahaan Surat Berharga** (*Securities Company*) bergerak di bidang perdagangan efek-efek yang tercatat di bursa efek. Perusahaan Surat Berharga ini didukung oleh tenaga profesional dalam mekanisasi perdagangan efek, seperti *underwriter, broker, fund management* Jadi, perbedaannya dengan Pedagang Efek (*Dealer*) adalah bahwa pedagang efek mempunyai aktivitas jual beli efek dan memberi informasi dan konsultasi kepada klien saja, sedangkan perusahaan surat berharga tidak hanya itu, tetapi juga menyediakan jasa profesional yang lain, seperti *underwriter, fund management*

**Perusahaan Pengelola Dana** (*investment Company*) merupakan perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor. Perusahaan pengelola dana mempunyai dua unit yang paling utama, yakni :

- pengelolaan dana (*fund management*) dan
- penyimpanan dana (*custodian*).

Pengelola dana memutuskan efek mana yang harus dijual dan efek mana yang harus dibeli, setelah itu yang melaksanakan penjualan atau pembelian adalah penyimpan dana (*custodian*). *Custodian* juga melakukan penagihan bunga dan deviden kepada emiten.

**Biro Administrasi Efek** berperan sebagai pihak yang melakukan administrasi yang berkenaan dengan kepentingan investor dan emiten. Jasa biro ini sangat diperlukan pada pasar modal yang telah berkembang luas. Ada beberapa kegiatan yang sering dilakukan Biro Administrasi Efek, di antaranya :

1. membantu emiten dan *underwriter* dalam rangka emisi efek;
2. melaksanakan kegiatan penyimpanan dan pengalihan hak atas saham para investor;
3. menyusun Daftar Pemegang Saham dan perubahannya untuk melakukan Pembukuan Pemegang Saham (pembuatan Daftar Pemegang Saham) atas permintaan emiten;
4. menyiapkan korespondensi emiten kepada pemegang saham, misalnya pengumuman Rapat Umum Pemegang Saham dan pengumuman pembayaran deviden atas nama emiten.
5. membuat laporan-laporan bila diminta oleh instansi berwenang, seperti Bapepam.