

Investasi

Prof. Jogiyanto Hartono, M.B.A., Ph.D., C.A.



PENDAHULUAN

Modul ini membahas mengenai seluk-beluk investasi secara umum. Di modul ini akan dibahas arti dari investasi dari beberapa pandangan.

Pentingnya investasi juga akan dibahas baik untuk meningkatkan kemakmuran selama masa kerja individual atau setelah pensiun.

Dua faktor utama keputusan investasi, yaitu *return* dan risiko (*risk*) investasi akan dikenalkan di modul ini. Dalam mempertimbangkan risiko investasi, persepsi investor akan risiko tersebut akan berbeda-beda. Toleransi risiko investor akan dijelaskan di modul ini.

Investasi dapat dilakukan secara langsung dan secara tidak langsung. Modul ini akan menjelaskan perbedaan keduanya. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli aset keuangan lewat perusahaan investasi. Macam-macam perusahaan investasi akan juga dibahas.

Investor perlu memahami macam-macam aset yang akan dibelinya. Investor dapat membeli aset-aset baik di pasar uang, pasar modal, dan pasar turunan. Macam-macam aset di tiga pasar tersebut akan dibahas di modul ini.

Setelah mempelajari modul ini, mahasiswa diharapkan mampu menjelaskan konsep, tujuan, keputusan investasi, proses investasi, baik langsung maupun tidak langsung, aset-aset di pasar uang, pasar modal, dan pasar turunan. Lebih khusus lagi, Tujuan Instruksional Khusus (TIK) modul ini adalah mengharapakan mahasiswa mampu menjelaskan tentang

1. pemahaman investasi lewat definisinya;
2. tujuan dari investasi;
3. faktor-faktor utama pengambilan keputusan investasi;
4. hubungan *trade-off* antara dua faktor utama keputusan investasi;
5. cara melakukan investasi baik secara langsung dan secara tidak langsung;
6. aset-aset yang dapat dibeli untuk investasi;
7. macam-macam aset pasar uang;
8. macam-macam aset pasar modal;
9. macam-macam aset pasar turunan.

KEGIATAN BELAJAR 1

Pemahaman Investasi

A. DEFINISI INVESTASI

Investasi didefinisikan oleh Jones (2014) sebagai komitmen pendanaan ke dalam satu atau lebih aset yang dipegang untuk beberapa periode waktu mendatang. Menurut Hartono (2017), investasi didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aset produktif selama periode waktu tertentu.

Jika semua pendapatan dikonsumsi maka tidak ada sisa yang dapat diinvestasikan. Untuk dapat melakukan investasi, maka perlu adanya penundaan beberapa konsumsi. Penundaan konsumsi ini merupakan komitmen pendanaan (*commitment of funds*) untuk melakukan investasi. Investasi dilakukan dengan memberi satu atau lebih aset yang produktif. Arti produktif ini adalah mendapatkan *return* yang lebih besar dari biaya modal investasinya.

B. PENTINGNYA INVESTASI

Banyak orang menanyakan mengapa perlu investasi. Secara umum jawabannya adalah untuk menghasilkan uang. Secara khusus, tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan (*welfare*) dalam bentuk kesejahteraan moneter (*monetary welfare*) untuk masa kini, maupun mendatang. Sebagai seorang investor, perlu adanya pengelolaan kekayaan secara efektif. Investor harus mendapatkan hasil terbaik dari investasi untuk melindungi penurunan harta kekayaan dari inflasi, pajak dan faktor lainnya. Untuk itulah banyak orang melakukan investasi.

Investasi penting secara personal. Setiap individual memiliki kekayaan dan harta. Untuk meningkatkan kekayaannya, individual ini harus membuat keputusan investasi dalam kehidupannya. Dengan berinvestasi yang baik, mereka dapat membangun kekayaan semasa umurnya untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik. Investasi juga perlu untuk membangun kebebasan keuangan (*financial freedom*) jika sudah pensiun. Pada saat pensiun, mereka sudah tidak mempunyai lagi penghasilan dari hasil kerjanya dan mereka

membutuhkan uang untuk biaya hidupnya. Dengan investasi, kebutuhan uang untuk biaya hidup setelah pensiun dapat diperoleh dari hasil investasinya.

Mempelajari investasi juga dapat menjanjikan karier di masa depan yang potensial. Profesi di bidang investasi sudah berkembang baik secara profesional. Beberapa pekerjaan di bidang investasi antara lain: bankir investasi (*investment banker*), analis sekuritas (*security analyst*), manajer portofolio (*portfolio manager*) atau manajer investasi (dikenal dengan singkatannya sebagai MI), konsultan finansial (*financial advisor*), dan pialang saham (*stock broker*).

C. KEPUTUSAN INVESTASI

Keputusan investasi merupakan keputusan yang harus dilakukan dengan cermat. Jika salah dalam melakukan keputusan investasi dapat berakibat fatal tidak hanya pada hasil investasinya tetapi dapat menurunkan bahkan menghabiskan dana modal investasinya. Oleh karena itu, sebelum melakukan keputusan investasi maka perlu dilakukan analisis yang benar. Faktor-faktor penting keputusan investasi perlu dipertimbangkan.

1. Faktor-faktor Utama Keputusan Investasi

Dua faktor utama yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan investasi adalah *return* dan risiko (*risk*) investasinya. Kedua faktor ini harus dipertimbangkan bersama-sama.

Return merupakan hasil yang didapatkan atas suatu investasi. Uang memiliki biaya kesempatan. Dengan menyimpan kas, nilai uang akan berkurang akibat inflasi dan faktor lain. Untuk menghindari penurunan nilai tersebut, investasi perlu dilakukan untuk mendapatkan *return* yang dapat menutupinya.

Terdapat dua jenis *return* yaitu *return* ekspektasian (*expected return*) dan *return* realisasian (*realized return*). *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan bagi investor selama kepemilikan aset pada waktu tertentu. Sementara *return* realisasian merupakan *return* yang sudah diperoleh secara aktual akibat investasi yang dilakukan sebelumnya.

Dalam mengharapkan *return*, investor selalu mempertimbangkan risiko sebagai esensi dari proses investasi. Risiko (*risk*) adalah perbedaan peluang *return* aktual atau *return* realisasian dengan *return* harapan atau *return* ekspektasian. Saat berinvestasi, investor sangat mengandalkan *return* yang

diharapkan, namun besarnya risiko akan membuat *return* realisasian berbeda dengan yang diharapkan.

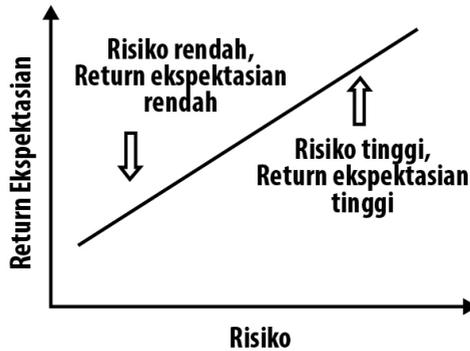
Dalam mempertimbangkan risiko terdapat istilah toleransi risiko. Toleransi risiko (*risk tolerance*) adalah kesediaan investor dalam menerima risiko saat berinvestasi. Toleransi risiko setiap investor berbeda-beda. Ada investor yang menghindari risiko yang disebut dengan penghindar-risiko (*risk-averse*) dan ada yang siap menerima risiko demi mengharapkan *return* yang tinggi yang disebut dengan pencari-risiko (*risk-seeker*). Diasumsikan investor adalah investor penghindar risiko (*risk-averse investor*). Investor penghindar risiko (*risk-averse investor*) bukan berarti investor tidak mau menerima risiko, tetapi mau menerima risiko jika diberi kompensasi untuk risiko tersebut.

Trade-off Return Ekspektasian dan Risiko

Return ekspektasian dan risiko memiliki hubungan positif. Semakin besar risiko suatu investasi maka semakin besar *return* yang diharapkan (*return* ekspektasian). Oleh karena itu, terjadi *trade-off* ‘semakin besar (kecil) risiko maka semakin besar (kecil) *return* ekspektasian.’

Beberapa investasi tidak memiliki risiko (risiko = 0). Aset semacam ini disebut aset bebas risiko (*risk-free asset*) dan *return*nya disebut dengan *return* bebas risiko (*risk-free return*). Contoh aset ini adalah *treasury bills* (*t-bill*) atau surat utang jangka pendek pemerintah. Di Indonesia, *t-bill* adalah Repo 7-hari BI (*BI 7-day Repo*) yang dulunya bernama Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Hubungan *trade-off return* ekspektasian dan risiko dapat dilihat dari grafik berikut ini.



Gambar 1.1
Trade-Off antara Return Ekspektasian dan Risiko

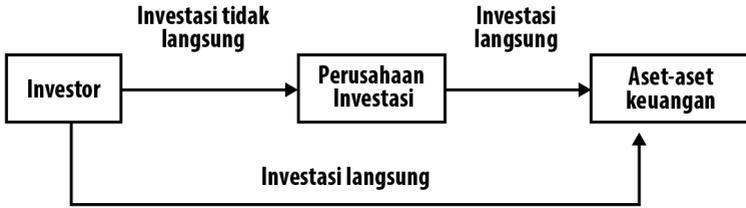
2. Proses Keputusan Berinvestasi

Langkah awal keputusan investasi biasanya dimulai dari analisis atau penilaian terhadap aset tunggal. Investor harus memahami karakteristik beberapa aset dan faktor-faktor yang memengaruhinya. Selanjutnya, perlu dilakukan penilaian untuk mengestimasi nilai wajar dari asetnya. Nilai aset sendiri merupakan fungsi dari *return* masa depan dan risiko asetnya.

Langkah berikutnya dalam proses berinvestasi adalah melakukan pengelolaan portofolio. Setelah aset sekuritas secara individual telah dievaluasi, portofolio dapat dibentuk. Portofolio dapat dibentuk secara matematis untuk memperoleh kombinasi *return* dan risiko yang optimal. Dengan membentuk portofolio, investor harus mengetahui kapan dan bagaimana portofolio harus disesuaikan pada waktu-waktu tertentu.

D. CARA MELAKUKAN INVESTASI

Investasi ke dalam aset keuangan baik dalam bentuk investasi aset tunggal maupun dalam bentuk portofolio dapat dilakukan secara langsung maupun secara tidak langsung. Investasi langsung (*direct investing*) dapat dilakukan dengan membeli langsung aset keuangan, sedang investasi tidak langsung (*indirect investing*) dilakukan dengan membeli aset keuangan lewat perusahaan investasi. Gambar berikut menunjukkan investasi langsung dan tidak langsung.



Gambar 1.2
Investasi Langsung dan Investasi tidak Langsung

1. Investasi Langsung

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aset keuangan langsung di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*) tanpa harus lewat perusahaan investasi. Investor dapat investasi langsung, misalnya memasukkan dananya ke deposito di pasar uang. Investor dapat juga melakukan investasi dengan membeli saham atau obligasi di pasar modal. Walaupun membeli saham harus lewat pialang (*broker*), tetapi pialang ini bukan perusahaan investasi yang berfungsi di investasi tidak langsung. Investor dapat juga melakukan investasi langsung dengan membeli opsi atau *future* di pasar turunan.

Tiap-tiap pasar keuangan menyediakan aset keuangan yang beragam dan berbeda. Macam-macam aset keuangan di pasar uang, pasar modal, dan pasar turunan akan dibahas di kegiatan belajar berikutnya.

2. Investasi Tidak Langsung

Sebagai alternatif dalam melakukan pembelian suatu aset finansial, investor dapat melakukan investasi secara tidak langsung dengan melibatkan pembelian saham atau aset finansial lainnya melalui perusahaan-perusahaan investasi (*investment companies*). Suatu perusahaan investasi (*investment company*) adalah perusahaan yang memiliki lisensi khusus untuk membuat, menangani, dan menjual portofolio kepada investor. Di investasi tidak langsung, investor tidak membeli aset keuangannya atau membuat sendiri portofolionya, tetapi membeli dan menjualnya kembali kepada perusahaan investasi.

Pertanyaannya adalah mengapa investor harus berinvestasi lewat perusahaan investasi yang akan memungut beberapa komisi (seperti

diantaranya komisi pembelian, komisi manajemen, dan komisi menjual balik) yang cukup tinggi? Jawabannya adalah karena perusahaan investasi menawarkan nilai tambah lewat portofolio yang ditawarkannya. Investor mau membeli portofolio yang ditawarkan oleh perusahaan investasi karena beberapa hal sebagai berikut.

1. Keterbatasan waktu yang dimiliki oleh investor.
2. Keahlian membuat portofolio yang tidak dimiliki oleh investor.
3. Dana terbatas yang dimiliki oleh investor.

Seorang investor mungkin mempunyai ketiga keterbatasan tersebut. Investor yang lain mungkin mempunyai satu atau dua keterbatasan tersebut. Misalnya, ada investor yang mempunyai cukup dan keahlian membuat portofolio, tetapi investor ini adalah orang yang sibuk yang tidak mempunyai waktu untuk mengawasi dan menangani portofolionya. Ada juga investor yang mempunyai waktu yang cukup dan keahlian dalam membuat portofolio, tetapi investor ini tidak mempunyai dana yang cukup untuk membuat portofolio yang optimal. Untuk membuat portofolio saham yang optimal misalnya dibutuhkan dana sekitar ratusan juta rupiah. Perusahaan investasi menawarkan portofolio optimalnya secara eceran yang terjangkau (contohnya banyak yang menawarkan portofolionya hanya sebesar Rp50.000,- per unit penyertaannya). Di sisi lain, ada juga investor yang mempunyai waktu dan dana yang cukup, tetapi tidak mempunyai keahlian yang baik untuk membuat sendiri portofolio optimalnya.

Perusahaan investasi yang menawarkan portofolionya dapat dibagi menjadi 4 macam sebagai berikut ini.

a. Closed-End Investment Companies.

Perusahaan sekuritas ini menginvestasikan dananya dalam bentuk portofolio dan kemudian menjual sahamnya dalam jumlah yang tetap di pasar sekunder. Jumlah lembar saham yang dijual di pasar sekunder terbatas pada jumlah saat penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering (IPO)* di pasar modal. Perusahaan sekuritas ini tidak menjual saham tambahan lagi sesudahnya, sehingga disebut dengan tutup-akhir (*closed-end*).

b. Open-End Investment Companies.

Perusahaan investasi ini di Amerika Serikat disebut dengan nama *mutual fund*. Reksadana (*mutual fund*) artinya adalah dana bersama. Perusahaan

reksadana ini mengelola portofolio dan menjual kepemilikan portofolionya di luar pasar modal dengan menjualnya langsung ke investor.

c. *Unit Investment Trust*

Unit Investment Trust (UIT) merupakan perusahaan investasi yang menjual unit bagian portofolionya kepada investor dengan jangka waktu tertentu yang sudah ditentukan. Investor dapat menjual kembali unit penyertaannya kepada perusahaan investasi. Karena jangka waktunya tertentu, biasanya isi dari UIT adalah obligasi-obligasi dengan jangka waktu jatuh tempo yang tertentu, misalnya setahun. Transaksi unit penyertaan tidak dilakukan lewat pasar sekunder.

Suatu IUT dapat berupa suatu *regulated investment corporation (RIC)* atau *a grantor trust*. Suatu RIC adalah suatu perusahaan investasi yang investor-investornya adalah pemilik-pemilik gabungan. Suatu penjamin dipercaya (*grantor trust*) mengelola kepemilikan investor yang sesuai dengan proporsinya yang diinvestasikan ke sekuritas-sekuritas yang mendasarinya (Investopedia, 2018).

Closed-end investment companies, opened-end investment companies, dan *unit investment trust* merupakan reksadana-reksadana berbentuk perusahaan. Perusahaan-perusahaan ini banyak dibuat di Amerika Serikat. Untuk Indonesia, reksadana dapat berbentuk perusahaan seperti di atas atau dalam bentuk kontrak investasi kolektif (KIK).

Kalau membeli reksadana dalam bentuk perusahaan berarti investor mempunyai kepemilikan perusahaannya. Seperti membeli saham perusahaan pada umumnya, investor membeli saham perusahaan reksadana mengharapkan pembayaran dividen perusahaan itu dan kenaikan harga sahamnya. Membeli reksadana kontrak investasi kolektif (KIK) berarti investor mempunyai unit penyertaan bukan kepemilikan. Karena hanya mempunyai unit kepemilikan, investor reksadana KIK tidak mendapatkan dividen, tetapi mengharapkan kenaikan dari nilai aktiva bersih dari reksadananya. Di Indonesia yang dimaksud dengan reksadana kebanyakan adalah KIK. Pembahasan mengenai reksadana di Indonesia di bahas di Modul 9.



LATIHAN

Untuk memperdalam pemahaman Anda mengenai materi di atas, kerjakanlah latihan berikut!

- 1) Carilah beberapa definisi mengenai arti investasi secara *online* dan bandingkanlah dengan definisi investasi di modul ini.
- 2) Banyak orang menanyakan mengapa perlu investasi. Bagaimana jawaban saudara? Jelaskan.
- 3) Keputusan investasi merupakan keputusan yang harus dilakukan dengan hati-hati. Oleh karena faktor-faktor penting keputusan investasi perlu dipertimbangkan. Jelaskan faktor-faktor ini.
- 4) Investasi ke aset tunggal maupun dalam bentuk portofolio dapat dilakukan secara langsung maupun secara tidak langsung. Apa itu investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*)? Jelaskan.

Petunjuk Jawaban Latihan

- 1) Anda dapat mencari lewat mesin pencari Google dengan kata kunci "definisi investasi" untuk mendapatkan beberapa definisi dari investasi. Cara lain adalah dengan masuk ke masing-masing situs yang membahas masalah investasi, misalnya masuk ke situs <https://id.wikipedia.org/wiki/Investasi> atau pembaca dapat masuk ke situs investopedia.com dan mencari istilah "investment" di tempat *search*.
- 2) Investasi penting karena untuk meningkatkan kesejahteraan (*welfare*) dalam bentuk kesejahteraan moneter (*monetary welfare*) untuk masa kini maupun mendatang. Untuk masa kini, investor harus mendapatkan hasil terbaik dari investasi untuk melindungi penurunan harta kekayaan dari inflasi, pajak, dan faktor lainnya. Untuk masa depan, investasi perlu untuk membangun kebebasan keuangan (*financial freedom*) jika sudah pensiun. Pada saat pensiun, mereka sudah tidak mempunyai lagi penghasilan dari hasil kerjanya dan mereka membutuhkan uang untuk biaya hidupnya. Dengan investasi, kebutuhan uang untuk biaya hidup setelah pensiun dapat diperoleh dari hasil investasinya. Mempelajari investasi juga dapat bekerja di profesi di bidang investasi sudah

berkembang baik secara profesional dan menjanjikan masa depan yang baik.

- 3) Dua faktor utama yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan investasi adalah *return* dan risiko (*risk*) investasinya. Kedua faktor ini harus dipertimbangkan bersama-sama. *Return* merupakan hasil yang didapatkan atas suatu investasi. Uang memiliki biaya kesempatan. Dalam mengharapkan *return*, investor selalu mempertimbangkan risiko sebagai esensi dari proses investasi. Risiko (*risk*) adalah perbedaan peluang *return* aktual atau *return* realisasian dengan *return* harapan atau *return* ekspektasian.
- 4) Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aset keuangan langsung di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*) tanpa harus lewat perusahaan investasi. Investasi tidak langsung dilakukan melalui perusahaan-perusahaan investasi (*investment companies*).



RANGKUMAN

Investasi didefinisikan oleh Jones (2014) sebagai komitmen pendanaan ke dalam satu atau lebih aset yang dipegang untuk beberapa periode waktu mendatang. Investasi juga didefinisikan oleh Hartono (2017) sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aset produktif selama periode waktu tertentu.

Investasi penting karena untuk menghasilkan uang dan untuk meningkatkan kesejahteraan moneter (*monetary welfare*). Investasi penting bagi setiap individual semasa umurnya untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik dan untuk membangun kebebasan keuangan (*financial freedom*) jika sudah pensiun. Mempelajari investasi juga dapat menjanjikan karier di masa depan yang potensial.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang harus dilakukan dengan cermat. Faktor-faktor penting keputusan investasi perlu dipertimbangkan.

Dua faktor utama yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan investasi A pencari-risiko (*risk-seeker*).

Terdapat *trade-off* antara *return* ekspektasian dan risiko. *Return* ekspektasian dan risiko memiliki hubungan positif.

Langkah awal keputusan investasi biasanya dimulai dari analisis atau penilaian terhadap aset tunggal. Langkah berikutnya dalam proses berinvestasi adalah melakukan pengelolaan portofolio.

Investasi dapat dilakukan secara langsung dan secara tidak langsung. Di investasi tidak langsung, Investasi langsung (*direct investing*) dapat dilakukan dengan membeli langsung aset keuangan, sedang investasi tidak langsung (*indirect investing*) dilakukan dengan membeli aset keuangan lewat perusahaan investasi. Investor tidak membeli aset keuangannya atau membuat sendiri portofolionya, tetapi membeli dan menjualnya kembali kepada perusahaan investasi.

Ada empat macam perusahaan investasi sebagai berikut ini.

1. *Closed-end investment companies.*
2. *Open-end investment companies.*
3. *Exchange Traded Funds (ETFs).*
4. *Unit Investment Trust.*



TES FORMATIF 1 _____

Pilihlah satu jawaban yang paling tepat!

- 1) Berikut ini adalah profesi di bidang investasi, *kecuali*....
 - A. bankir (*banker*)
 - B. analis sekuritas (*security analyst*)
 - C. manajer investasi (MI)
 - D. pialang saham (*stock broker*)
- 2) Dua faktor penting keputusan investasi perlu dipertimbangkan sebagai adalah....
 - A. *return* dan risiko (*risk*)
 - B. *return* ekspektasian (*expected return*) dan *return* realisasian (*realized return*)
 - C. *return* ekspektasian (*expected return*) dan toleransi risiko (*risk tolerance*)
 - D. *return* realisasian (*realized return*) dan toleransi risiko (*risk tolerance*)
- 3) Preferensi risiko investor yang tidak menyukai risiko disebut dengan....
 - A. *risk tolerance*
 - B. *risk-averse*

- C. *risk-seeker*
 D. *risk-taker*
- 4) Aset bebas risiko (*risk-free asset*) adalah aset yang dianggap tidak mempunyai risiko. Sekarang, aset bebas risiko ini dapat diwakili oleh aset....
- A. *Risk-free return*
 B. *Treasury bond (t-bond)*
 C. *Repo 7-hari BI (BI 7-day Repo)*
 D. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)
- 5) Perusahaan investasi yang menawarkan portofolionya dalam bentuk reksadana yang dijual tidak melalui pasar modal adalah....
- A. *Closed-end investment companies*
 B. *Open-end investment companies*
 C. *Exchange Traded Funds (ETFs)*
 D. *Unit Investment Trust*

Cocokkanlah jawaban Anda dengan Kunci Jawaban Tes Formatif 1 yang terdapat di bagian akhir modul ini. Hitunglah jawaban yang benar. Kemudian, gunakan rumus berikut untuk mengetahui tingkat penguasaan Anda terhadap materi Kegiatan Belajar 1.

$$\text{Tingkat penguasaan} = \frac{\text{Jumlah Jawaban yang Benar}}{\text{Jumlah Soal}} \times 100\%$$

Arti tingkat penguasaan: 90 - 100% = baik sekali
 80 - 89% = baik
 70 - 79% = cukup
 < 70% = kurang

Apabila mencapai tingkat penguasaan 80% atau lebih, Anda dapat meneruskan dengan Kegiatan Belajar 2. **Bagus!** Jika masih di bawah 80%, Anda harus mengulangi materi Kegiatan Belajar 1, terutama bagian yang belum dikuasai.

KEGIATAN BELAJAR 2**Aset-aset Investasi****A. ASET PASAR UANG**

Investasi langsung dapat dilakukan di pasar uang. Pasar uang berhubungan dengan perbankan. Di pasar uang, investor dapat melakukan investasi pada aset yang tidak dapat diperjual-belikan dan aset yang dapat diperjual-belikan.

Aset keuangan yang tidak dapat diperjual-belikan biasanya aset yang dibeli atas nama investor yang diperoleh dari bank komersial. Aset-aset ini dapat berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito. Investor tidak dapat menjual-belikan tabungan dan sertifikat deposito atas namanya ke pihak lain.

Aset keuangan yang dapat diperjual-belikan biasanya diterbitkan oleh pemerintah, bank sentral dan juga oleh perusahaan-perusahaan keuangan di pasar uang. Risikonya kecil dan jatuh tempo pada waktu yang pendek dengan tingkat cair yang tinggi. Contoh aset ini dapat berupa *treasury-bill (t-bill)* yang banyak digunakan di penelitian keuangan sebagai proksi aset bebas risiko dengan *returnnya* disebut dengan *return* bebas risiko (*risk-free rate of return*). Di Indonesia, *t-bill* adalah Repo 7-hari BI (*BI 7-day Repo*) yang dulunya bernama Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Walaupun dianggap tidak mempunyai risiko, Repo 7-hari Bank Indonesia pada tanggal 19 April 2018 diumumkan mempunyai tingkat *return* bebas risiko tahunan sebesar 4,25 %.

Aset keuangan lainnya yang dapat diperjual-belikan adalah *commercial paper*, repo (*repurchase agreement*), sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (*negotiable certificate of deposit*). Istilah negosiasi berarti dapat dijual kembali.

B. ASET PASAR MODAL

Tidak seperti halnya pasar uang yang bersifat jangka-pendek, pasar modal sifatnya adalah untuk investasi jangka-panjang. Yang diperjual-belikan di pasar modal adalah aset keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan-tetap (*fixed-income securities*) dan saham-saham (*equity securities*). *Fixed-income securities* dapat berupa obligasi pemerintah

(*government bond*), misalnya *treasury-bond (t-bond)*, yaitu seperti *t-bill*, tetapi dengan jatuh tempo jangka-panjang berkisar 10 sampai 30 tahun, surat-surat berharga agen federal (*federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota, bandara), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertible bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aset-aset yang dapat diperjual-belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

1. Obligasi

Obligasi (*bond*) merupakan utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap (jika ada). Nilai obligasi tersebut akan dilunasi dan dibayar pada saat jatuh tempo. Obligasi mempunyai jatuh tempo sehingga waktu pelunasannya sudah ditentukan.

Dilihat dari yang menerbitkannya, obligasi dapat dikelompokkan dalam beberapa kategori yaitu obligasi pemerintah (*government bond*), obligasi municipal (*municipal bond*), dan obligasi perusahaan (*corporate bond*).

a. Obligasi Pemerintah

Obligasi pemerintah diterbitkan oleh pemerintah Indonesia. Obligasi pemerintah dapat berupa surat utang negara (SUN) dan Obligasi Negara Ritel Indonesia (ORI).

1. Surat Utang Negara (SUN).

Surat Utang Negara (SUN) diatur oleh Undang-Undang No. 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara sebagai berikut ini. Surat Utang Negara (SUN) adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang Rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya.

Selain SUN, pemerintah juga mengeluarkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) lebih dikenal dengan sebutan Sukuk Negara merupakan surat berharga negara berdasarkan prinsip syariah. SBSN dapat dalam mata uang Rupiah maupun valuta asing. Kalau SUN sifatnya utang negara, SBSN sifatnya adalah penyertaan pembiayaan negara.

SUN diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia dengan tujuan untuk:

- a) membiayai defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara;

- b) menutup kekurangan kas jangka pendek akibat ketidaksesuaian antara arus kas penerimaan dan pengeluaran dari Rekening Kas Negara dalam satu tahun anggaran;
- c) mengelola portofolio utang negara.

Ada dua macam bentuk SUN sebagai berikut ini.

- a. Surat Perbendaharaan Negara sebagaimana berjangka waktu sampai dengan 12 bulan dengan pembayaran bunga secara diskonto.
 - b. Obligasi Negara berjangka waktu lebih dari 12 bulan dengan kupon dan/atau dengan pembayaran bunga secara diskonto.
2. Obligasi Negara Ritel Indonesia (ORI).
Obligasi Negara Ritel Indonesia (ORI) adalah obligasi yang diterbitkan negara dan dijual kepada warga negara Indonesia melalui perantara bank atau lembaga keuangan yang ditunjuk. ORI pertama kali diterbitkan bulan Agustus 2006. Minimal pembelian ORI adalah Rp5 juta dan maksimum pembelian adalah Rp3 miliar per individu. Jangka waktu ORI sekitar 3 sampai 5 tahun dengan bunga dibayar tiap bulan langsung dikirim ke rekening bank investor.
3. Surat Berharga Negara ritel *online* (E-SBN).
Pemerintah menerbitkan Surat Berharga Negara ritel *online* (E-SBN) pada akhir Mei 2018 untuk memudahkan investor membeli surat berharga negara ritel lewat *online*. Penjualan E-SBN ini akan melibatkan perusahaan *fintech* (*financial technology*) yang sudah mendapat izin operasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
Jangka waktu jatuh tempo E-SBN adalah dua tahun dengan minimal pemesanan sebesar Rp 1 juta dan maksimal pemesanan Rp3 miliar.

b. Obligasi Municipal

Obligasi *municipal* (*municipal bond*) merupakan obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah daerah seperti provinsi, kota, kabupaten, bandara, bahkan universitas negeri. Tujuan penerbitan obligasi *municipal* adalah untuk mendapatkan pembiayaan modal. Pembayaran bunga dan *prinsipal* obligasi *municipal* berasal dari penghasilan proyek yang didanai dari obligasi ini.

c. Obligasi Perusahaan

Obligasi perusahaan (*corporate bond*) merupakan surat utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta dengan nilai yang akan dibayarkan kembali saat jatuh tempo dengan pembayaran kupon atau tanpa kupon. Obligasi perusahaan merupakan sekuritas senior (*senior security*) yang artinya adalah senior terhadap saham preferen maupun saham biasa dalam prioritas pembayaran jika terjadi kebangkrutan atau likuidasi perusahaan.

Obligasi perusahaan dapat dijamin dan tidak dijamin. Obligasi perusahaan yang dijamin biasanya dijamin dengan surat-surat hipotik misalnya surat tanah. Obligasi perusahaan yang dijamin ini disebut dengan obligasi hipotik (*mortgage bond*). Obligasi perusahaan yang tidak dijamin disebut dengan *debenture*.

d. Risiko Obligasi

Risiko dari suatu obligasi adalah kemungkinan obligasi tidak terbayar atau *default*. Risiko obligasi ditunjukkan oleh peringkat yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Lembaga pemeringkat obligasi di Indonesia adalah PT. Fitch Ratings Indonesia, PT ICRA, Moody's Investor Service, dan Standard and Poor (S&P).

Peringkat dari S&P terdiri dari huruf-huruf besar dari AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, dan D. Tanda + atau - untuk memberikan penekanan relatif. Peringkat dari Moody terdiri dari huruf besar dan huruf-huruf kecil dari Aaa, Aa, A, Bbb, Bb, B, Ccc, Cc, C, dan D.

Peringkat obligasi dapat dikelompokkan dalam dua kategori peringkat obligasi sebagai berikut.

- *Investment grade securities*, dengan peringkat AAA, AA, A, dan BBB yang berarti kemampuan membayar bunga dan *prinsipal* kuat.
- *Speculative Securities*, dengan peringkat BB, B, CCC, dan C yang berarti terlalu spekulatif dalam kemampuan pembayaran bunga dan prinsipalnya.

Obligasi dengan peringkat Ba (untuk Mody) atau BB (untuk S&P) dikatakan obligasi sampah (*junk bond*). Obligasi sampah ini merupakan obligasi yang risiko *default*nya tinggi sehingga menawarkan bunga obligasi yang tinggi pula sebagai kompensasinya.

2. Sekuritas Ekuitas

Investasi di ekuitas merupakan kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Kepemilikan ekuitas mempunyai hak kontrol atas manajemen. Kepemilikan ekuitas hanya mempunyai kewajiban terbatas hanya pada besarnya investasinya pada perusahaan dan tidak sampai ke kewajiban kekayaan pribadinya. Sekuritas-sekuritas ekuitas (*equity securities*) terdiri dari saham preferen dan saham biasa.

3. Saham Preferen

Saham preferen dikenal juga sebagai sekuritas hibrid, yaitu mempunyai sifat gabungan antara saham dan utang. Mempunyai sifat saham karena mempunyai hak kepemilikan perusahaan dan tidak ada waktu jatuh temponya. Mempunyai sifat utang karena mendapatkan dividen tetap yang sudah pasti seperti halnya utang atau obligasi yang membayar bunga tetap. Pemegang saham preferen mempunyai hak sebagai berikut ini.

- a. Didahulukan dalam hal pembayaran dividen dibandingkan dengan pembayaran dividen saham biasa.
- b. Biasanya mempunyai hak dividen kumulatif yaitu jika dividen belum dibayarkan (disebut dengan *dividend in arrear*) pada suatu periode akan dibayarkan kumulatif dengan dividen periode selanjutnya.
- c. Dalam hal likuidasi, investor saham preferen dibayar setelah pembayaran kepada investor obligasi, tetapi sebelum pembayaran kepada investor saham biasa.

4. Saham Biasa

Saham biasa (*common stock*) merupakan saham yang menunjukkan kepemilikan perusahaan. Saham biasa ini disebut juga dengan nama sekuritas ekuitas (*equity security*). Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai hak memilih direksi perusahaan dan mempunyai hak veto (*vote*) dari keputusan-keputusan isu utama di perusahaan. Pemilik yang mempunyai 51% atau lebih saham biasa berarti mempunyai hak memilih dan veto yang terbesar.

Saham biasa dapat membayar dividen dan dapat tidak membayar dividen. Dividen biasanya dibayar dari hasil laba perusahaan. Proporsi dividen yang dibayarkan dari laba perusahaan disebut dengan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). *Dividend payout ratio* sebesar 25% berarti 25% laba perusahaan berjalan dibayarkan sebagai dividen. Jika

terjadi likuidasi, hak pembayaran kepada pemegang saham biasa paling akhir dibandingkan dengan pembayaran kepada pemegang saham preferen dan obligasi.

C. ASET PASAR TURUNAN

Aset-aset yang dijual di pasar turunan (*derivative market*) disebut dengan sekuritas-sekuritas turunan (*derivative securities*). Dinamakan aset turunan atau sekuritas turunan karena nilainya diderivasi dari nilai aset yang didasarnya (*underlying security*). Dua aset turunan yang banyak dijual-belikan di pasar turunan adalah opsi (*option*) dan kontrak berjangka (*future*).

1. Opsi

Opsi (*option*) adalah surat berharga yang memberikan hak (*right*) kepada pemiliknya membeli (*call*) atau menjual (*put*) aset yang mendasarinya dengan harga tertentu sebelum opsi jatuh tempo. Ada dua macam opsi yaitu opsi beli (*call option*) dan opsi jual (*put option*). Jika aset yang mendasari opsi ini adalah saham maka opsi tersebut disebut dengan opsi saham (*stock option*).

Untuk opsi saham, opsi beli (*call option*) memberi hak kepada pemegangnya untuk membeli sejumlah saham perusahaan lain dalam kurun waktu tertentu dengan harga yang sudah ditetapkan. Opsi jual (*put option*) memberi hak kepada pemegangnya untuk menjual sejumlah saham perusahaan lain dalam kurun waktu tertentu dengan harga yang sudah ditetapkan.

Di Indonesia, opsi disebut dengan kontrak opsi saham (KOS). Di Indonesia, opsi tidak dijual-belikan di pasar turunan tetapi di pasar modal yaitu di Bursa Efek Indonesia.

2. Waran

Tipe lain dari opsi adalah waran (*warrant*). Waran adalah suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan penerbit waran dengan harga yang tertentu dalam kurun waktu yang sudah ditentukan. Nilai dari waran merupakan jabaran (turunan) dari harga saham yang terkait.

3. Leaps

Opsi mempunyai umur jatuh tempo pendek yaitu kurang dari setahun. Di Amerika Serikat dikenalkan opsi yang jatuh temponya lama yaitu sampai dengan 2 tahun. Opsi ini disebut dengan LEAPS (*Long Term Equity Anticipation Security*).

4. Future

Kontrak berjangka (*futures contract*) merupakan suatu kewajiban (*obligation*) untuk menyediakan aset di masa mendatang (*futures*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka. Kalau opsi adalah hak (*right*) yang diberikan kepada pemegangnya, tetapi *future* adalah kewajiban (*obligation*) yang harus dipenuhi oleh pihak-pihak yang terlibat. Suatu hak dapat digunakan ataupun tidak digunakan. Akan tetapi, kewajiban (*obligation*) berbeda dengan hak. Kewajiban harus dilakukan.

Pasar *future* di Indonesia disebut dengan Bursa Berjangka. Menurut UU RI tahun 1997, bursa berjangka adalah badan usaha yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk kegiatan jual beli komoditi berdasarkan kontrak berjangka. Aset yang diperdagangkan di pasar *future* dapat turunan keuangan dan komoditi hasil bumi. Produk komoditi yang dijual di Bursa Berjangka adalah logam (timah dan emas), energi (batu bara dan minyak mentah), dan hasil perkebunan (CPO atau minyak sawit mentah, cokelat, dan kopi).

Di Amerika Serikat, pasar *future* selain menyediakan aset komoditi juga menyediakan aset turunan keuangan. Aset turunan keuangan yang dijual-belian sebagai berikut.

- a. Suku-suku bunga (*interest rates*) misalnya *t-bill*, *municipal bond index*, *Eurodollar*, *One-month LIBOR*, *30 day federal funds*.
- b. Nilai tukar (*foreign exchange* atau *Forex*), misalnya Yen, Dolar Kanada, Pound, Rubel, Peso, dan lainnya.
- c. Indeks-indeks saham (*stock indexes*), misalnya S&P 500 index, Nasdaq-100 Index, The Dow Jones Industrial Average, dan lainnya.



LATIHAN

Untuk memperdalam pemahaman Anda mengenai materi di atas, kerjakanlah latihan berikut!

- 1) Silakan Anda akses secara *online* ke beberapa situs pasar modal ke situs pasar modal Indonesia (www.idx.co.id), kemudian identifikasikanlah aset-aset apa saja yang dijual-belikan di pasar ini.
- 2) Investasi dilakukan dengan membeli aset-aset yang akan disimpan selama periode tertentu. Untuk investasi keuangan, pasar-pasar mana saja yang menjual aset-aset keuangan?
- 3) Apa bedanya obligasi dengan saham? Jelaskan
- 4) Obligasi pemerintah yang diterbitkan oleh pemerintah Indonesia dapat berupa surat utang negara (SUN) dan Obligasi Negara Ritel Indonesia (ORI). Jelaskan perbedaan keduanya?

Petunjuk Jawaban Latihan

- 1) Anda dapat masuk ke situs pasar modal Indonesia yaitu www.idx.co.id, kemudian carilah produk-produk atau aset yang dijualbelikan di Indonesia *stock exchange* seperti saham, resakdana, obligasi, dan lain-lain.
- 2) Pasar-pasar yang menjual aset-aset keuangan adalah pasar uang, pasar modal, dan pasar turunan. Pasar uang berhubungan dengan perbankan. Pasar modal menjual surat-surat berharga pendapatan-tetap (*fixed-income securities*) dan saham-saham (*equity securities*). Pasar turunan (*derivative market*) menjual aset-aset turunan (*derivatives*).
- 3) Obligasi (*bond*) merupakan utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap (jika ada). Nilai obligasi tersebut akan dilunasi dan dibayar pada saat jatuh tempo. Obligasi mempunyai jatuh tempo sehingga waktu pelunasannya sudah ditentukan. Investasi di saham merupakan kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Kepemilikan saham mempunyai hak kontrol atas manajemen. Saham tidak mempunyai tanggal jatuh tempo.
- 4) Surat Utang Negara (SUN) adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang Rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik

Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya. Biasanya SUN mempunyai jangka waktu jatuh tempo yang panjang dan bunga dibayar dua kali setahun. Obligasi Negara Ritel Indonesia (ORI) adalah obligasi yang diterbitkan negara dan dijual kepada warga negara Indonesia melalui perantara bank atau lembaga keuangan yang ditunjuk. Jangka waktu ORI lebih pendek dari SUN sekitar 3 sampai 5 tahun dengan bunga dibayar tiap bulan langsung dikirim ke rekening bank investor.



RANGKUMAN

Investasi langsung dapat dilakukan di pasar uang, pasar modal, dan pasar turunan. Pasar uang berhubungan dengan perbankan. Aset-aset pasar uang dapat berupa tabungan, sertifikat deposito, *treasury-bill (t-bill)* atau Repo 7-hari BI (*BI 7-day Repo*), *commercial paper*, repo (*repurchase agreement*), dan sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (*negotiable certificate of deposit*).

Aset-aset yang diperjual-belikan di pasar modal surat-surat berharga pendapatan-tetap (*fixed-income securities*) dan saham-saham (*equity securities*). *Fixed-income securities* dapat berupa *treasury-bond (t-bond)*, surat-surat berharga agen federal (*federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota, bandara), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertible bond (bond yang dapat dikonversikan ke saham)*. Aset-aset yang dapat diperjual-belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aset-aset yang dijual di pasar turunan (*derivative market*) adalah opsi (*option*) dan kontrak berjangka (*future*). Variasi dari opsi adalah waran dan LEAPS.



TES FORMATIF 2

Pilihlah satu jawaban yang paling tepat!

- 1) Surat berharga pemerintah yang membayar bunga bulanan disebut dengan....
 - A. SUN
 - B. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

- C. ORI
 - D. Surat Berharga Negara ritel *online* (E-SBN)
- 2) Surat berharga pemerintah yang penjualannya melibatkan perusahaan *fintech* (*financial technology*) disebut dengan....
- A. SUN
 - B. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)
 - C. ORI
 - D. Surat Berharga Negara ritel *online* (E-SBN)
- 3) Obligasi perusahaan (*corporate bond*) merupakan surat utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta dapat dijamin dan tidak dijamin. Obligasi perusahaan yang tidak dijamin disebut dengan....
- A. Sekuritas senior (*senior security*)
 - B. Obligasi hipotik (*mortgage bond*)
 - C. *Indenture*
 - D. *Debenture*
- 4) Yang dimaksud dengan obligasi sampah (*junk bond*) merupakan obligasi yang mempunyai peringkat sama atau lebih rendah dari peringkat
- A. AA
 - B. A
 - C. BB
 - D. B
- 5) Surat berharga yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk menjual aset yang mendasarinya dengan harga tertentu sebelum opsi jatuh tempo disebut dengan....
- A. Opsi beli (*call option*)
 - B. Opsi jual (*put option*)
 - C. Warran
 - D. *Future*

Cocokkanlah jawaban Anda dengan Kunci Jawaban Tes Formatif 2 yang terdapat di bagian akhir modul ini. Hitunglah jawaban yang benar. Kemudian, gunakan rumus berikut untuk mengetahui tingkat penguasaan Anda terhadap materi Kegiatan Belajar 2.

$$\text{Tingkat penguasaan} = \frac{\text{Jumlah Jawaban yang Benar}}{\text{Jumlah Soal}} \times 100\%$$

Arti tingkat penguasaan: 90 - 100% = baik sekali

80 - 89% = baik

70 - 79% = cukup

< 70% = kurang

Apabila mencapai tingkat penguasaan 80% atau lebih, Anda dapat meneruskan dengan modul selanjutnya. **Bagus!** Jika masih di bawah 80%, Anda harus mengulangi materi Kegiatan Belajar 2, terutama bagian yang belum dikuasai.

Kunci Jawaban Tes Formatif

Tes Formatif 1

- 1) A
- 2) A
- 3) B
- 4) C
- 5) C

Tes Formatif 2

- 1) C
- 2) D
- 3) D
- 4) C
- 5) A

Daftar Pustaka

- Bodie, Z., Kane, A., & Mangus, A. J. (2011). *Investments* (eighth edition). New York: McGraw-Hill Education.
- DJPPR Kemekeu. (2008). *Mengenal SUN*. Diunduh Tanggal 26 April 2018. <http://www.djppr.kemenu.go.id/uploads/files/dmodata/in/6Publikasi/5Brosur/Mengenal%20SUN.pdf>.
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th edition). Yogyakarta: BPFU UGM.
- Investopedia. *Unit investment trust UIT*. Diunduh Tanggal 26 April 2018. <https://www.investopedia.com/terms/u/uit.asp>.
- Jones, C. P. (2014). *Investment analysis and management* (eleventh edition). New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Peraturan Bapepam. “Peraturan No. IV.C.5 - Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan Nomor KEP-43/BL/2008 Tahun 2008 tentang Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas.”
- Temple, P. (1997). *The online investor*. New York: John Wiley & Sons Ltd.,
- [Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal](#).
- [Undang-Undang No. 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara](#).