

Pertemuan ke-2

PASAR KEUANGAN DAN SUKU BUNGA

Pasar Keuangan

“Sebuah lembaga dan prosedur yang memberikan fasilitas transaksi untuk semua tipe aset keuangan.”

Arus Dana melalui Lembaga dan Pasar Keuangan



T: Apakah Sekuritas?

J: Aktiva keuangan yang dibeli oleh investor dengan harapan memperoleh tingkat imbalan yang tinggi.

Jenis-jenis Sekuritas

- ❑ Municipal Bonds (obligasi pemerintah)
- ❑ Corporate Bonds (obligasi perusahaan)
- ❑ Saham Preferen (saham yg memiliki hak istimewa)
- ❑ Saham Biasa

Mana yang paling (Beresiko) **RISK**?

Mana yang menjanjikan (pengembalian yang tinggi) **HIGH RETURNS**?

Adakah hubungan antara **RISK** dan **RETURN**?

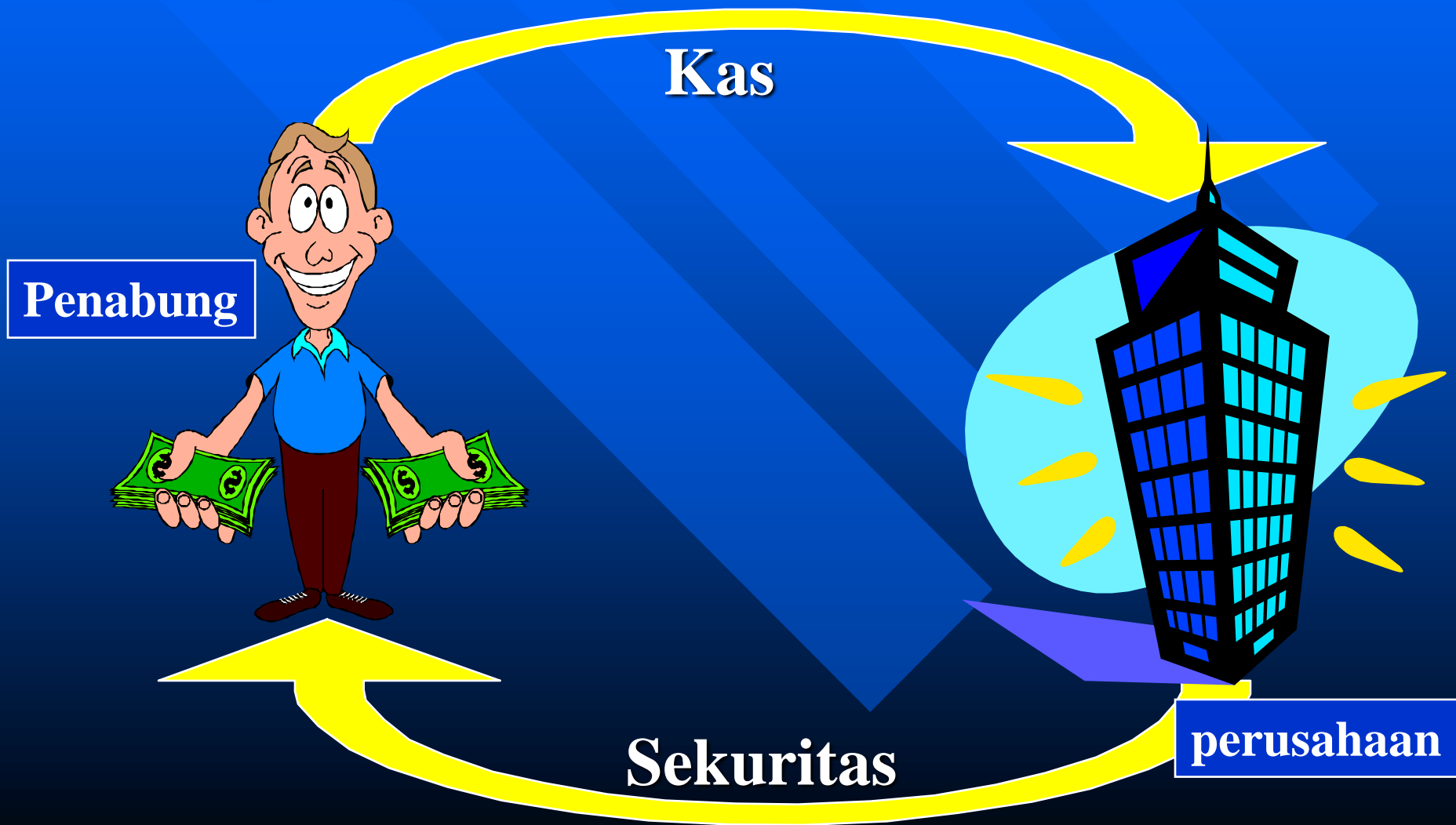
Sumber Pendanaan Perusahaan

- Di AS, tahun 2006, lebih dari US\$500 miliar pendanaan perusahaan diperoleh dari external.
- Sejak 1991 hingga 2006, modal diperoleh dengan menggunakan sumber sbb:

□ Obligasi Perusahaan dan Wesel	75.6%
□ Saham Preferen	4.2%
□ Saham Biasa	20.2%

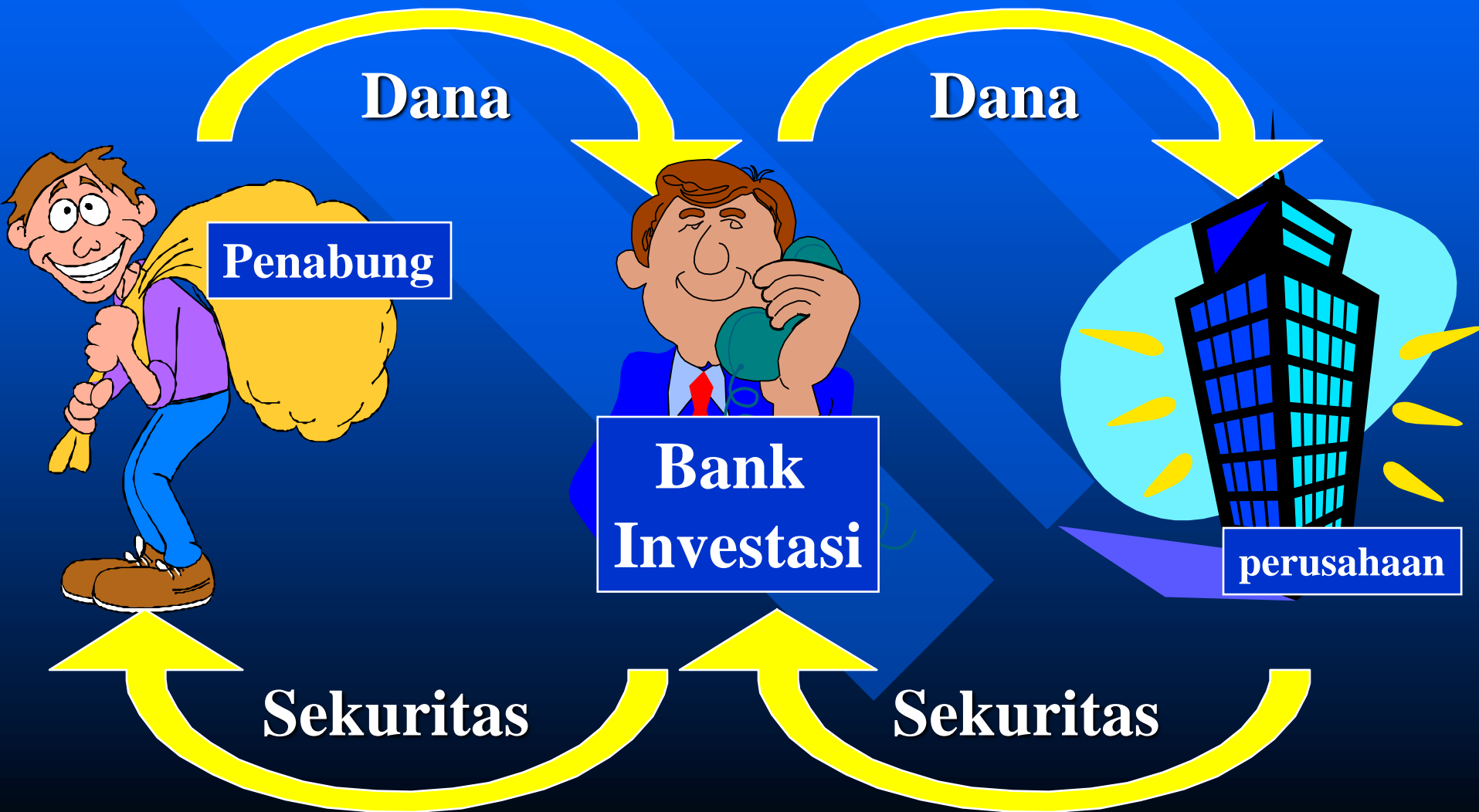
Pergerakan Tabungan

□ Langsung



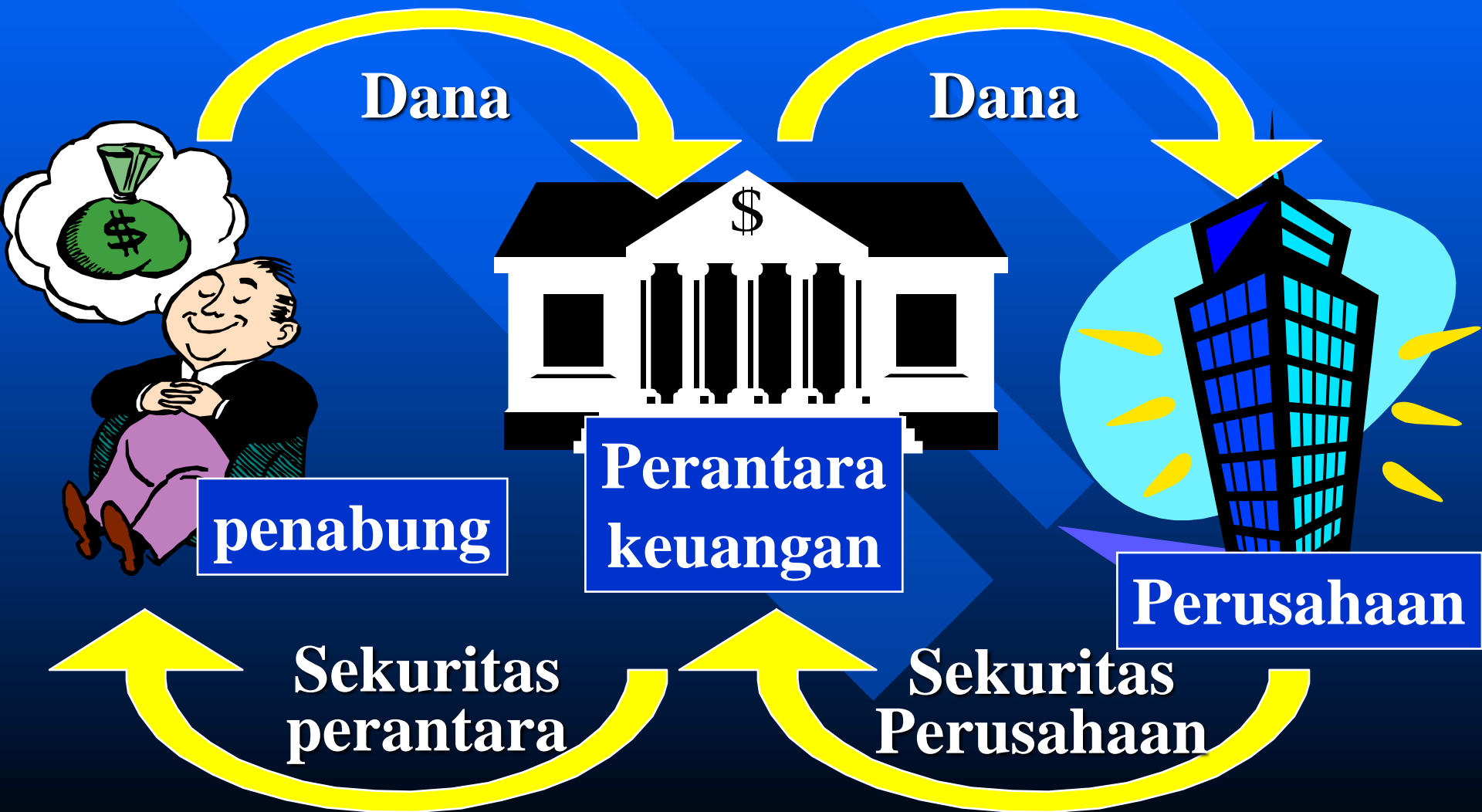
Pergerakan Tabungan

- Tidak Langsung: Menggunakan Bank Investasi



Pergerakan Tabungan

□ Tidak Langsung: Menggunakan Lembaga Keuangan



Jenis-jenis Pasar Keuangan

1) Pasar Primer

- Tempat saham-baru diterbitkan dan dijual pada pembeli pertama.

2) Pasar Sekunder

- Tempat saham yang telah diterbitkan, diperdagangkan.

3) Bursa Resmi

- Pembeli dan penjual bertemu pada satu lokasi untuk melakukan perdagangan.

4) Over-the-Counter (OTC)

- Dealer sekuritas beroperasi di tempat yang berbeda-beda di seluruh penjuru negara. Di AS, pasar OTC difasilitasi oleh sistem **Nasdaq** (National Association of Securities Dealers Automated Quotation)

Bank Investasi

Bank investasi adalah bank yang berspesialisasi sebagai perantara (intermediasi) dalam penerbitan sekuritas.

Bagaimana Bank Investasi membantu perusahaan menerbitkan sekuritas?

- **Memberi konsultasi bagi perusahaan.**
- **Underwriting (penjamin) saham yang diterbitkan.**
- **Mendistribusikan saham yang diterbitkan.**
- **Meningkatkan kredibilitas.**

Metode Dalam Menerbitkan Sekuritas

1) Penempatan privat

- Perusahaan penerbit menjual sekuritas secara langsung pada institusi atau investor.

2) Penawaran Publik (Public Offering)

- Perusahaan penerbit menjual sekuritas kepada investment bank, yang kemudian menjualnya pada investor individual.

Penawaran Publik

1) Penawaran kompetitif (Competitive bid)

- Beberapa bankir investasi menawarkan kepada publik untuk membeli saham yang baru diterbitkan perusahaan.

2) Negotiated Purchase

- Perusahaan penerbit memilih satu investment bank.

3) Direct Sale

- Perusahaan penerbit menjual sekuritas ke publik tanpa investment bank.

Penawaran Publik

4) Penjaminan penerbitan (Underwritten issue)

- Sejenis negotiated purchase.
- Investment bank membeli saham dari perusahaan dengan harga tertentu.

5) Best Efforts (komisi)

- Investment bank mencoba sebaik-baiknya untuk menjual saham (dan mendapatkan komisi).

6) Pendaftar istimewa (Privileged Subscription)

- Bank investasi membantu perusahaan menjual saham baru kepada suatu grup investor.

Contoh Kasus:

Perusahaan membutuhkan tambahan dana sekitar \$100 juta untuk ekspansi. Harga per saham \$20. Merrill Lynch dipilih untuk menjadi penjamin dengan komisi penjaminan 2%.

- Apa tipe penerbitan saham ini?
- Tipe **negotiated purchase!** (underwritten issue)

Contoh Kasus:

Perusahaan membutuhkan tambahan dana sekitar \$100 juta untuk ekspansi. Harga per saham \$20. Merrill Lynch dipilih untuk menjadi penjamin dengan komisi penjaminan 2%.

- Berapa lembar saham yang terjual?

Jawaban Contoh Kasus:

Perusahaan membutuhkan tambahan dana sekitar \$100 juta untuk ekspansi. Harga per saham \$20. Merrill Lynch dipilih untuk menjadi penjamin dengan komisi penjaminan 2%.

- **Berapa lembar saham yang terjual?**
- **5 juta saham akan dijual**

Contoh Kasus:

Perusahaan membutuhkan tambahan dana sekitar \$100 juta untuk ekspansi. Harga per saham \$20. Merrill Lynch dipilih untuk menjadi penjamin dengan komisi penjaminan 2%.

- Berapakah perolehan perusahaan?

Jawaban Contoh Kasus:

Perusahaan membutuhkan tambahan dana sekitar \$100 juta untuk ekspansi. Harga per saham \$20. Merrill Lynch dipilih untuk menjadi penjamin dengan komisi penjaminan 2%.

- Berapakah perolehan perusahaan?**
- Dari harga per saham \$20, maka perusahaan akan memperoleh \$19.60. Total perolehan perusahaan adalah \$98 juta.**

Contoh Kasus:

Perusahaan membutuhkan tambahan dana sekitar \$100 juta untuk ekspansi. Harga per saham \$20. Merrill Lynch dipilih untuk menjadi penjamin dengan komisi penjaminan 2%.

□ Berapa bagian penjamin?

Jawaban Contoh Kasus:

Perusahaan membutuhkan tambahan dana sekitar \$100 juta untuk ekspansi. Harga per saham \$20. Merrill Lynch dipilih untuk menjadi penjamin dengan komisi penjaminan 2%.

- **Berapa bagian penjamin?**
- **\$0.40 per lembar saham adalah bagian penjamin. Jadi, perusahaan akan membayar sebesar \$2 juta kepada bank investasi.**

Contoh Kasus:

Perusahaan membutuhkan tambahan dana sekitar \$100 juta untuk ekspansi. Harga per saham \$20. Merrill Lynch dipilih untuk menjadi penjamin dengan komisi penjaminan 2%.

- Apakah penjamin akan memiliki risiko?

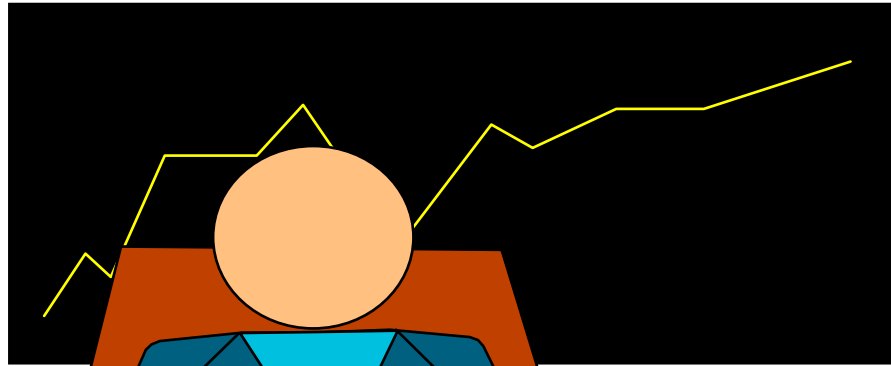
Jawaban Contoh Kasus:

Perusahaan membutuhkan tambahan dana sekitar \$100 juta untuk ekspansi. Harga per saham \$20. Merrill Lynch dipilih untuk menjadi penjamin dengan komisi penjaminan 2%.

- Apakah penjamin akan memiliki risiko?
- Ya. Bank investasi akan mendapatkan risiko dalam menjual saham dengan harga \$20 per lembar. Jika harga saham jatuh, bankir investasi akan kehilangan uang.

Determinan Suku Bunga

**Interest
Rates**



Penentuan Tingkat bunga

- ❑ Suku bunga nominal: tingkat bunga pada sekuritas pendapatan tetap, tidak ada pengaturan dilakukan untuk inflasi yang diharapkan
- ❑ Suku bunga real: tingkat bunga nominal dikurangi tingkat inflasi selama tanggal jatuh tempo sekuritas berpendapatan tetap.

Suku Bunga

Konseptual:

Tingkat
Bunga
nominal
krf

=

Tingkat
Bunga
Bebas
Risiko
yang real
k*

+

Premi
Risiko
inflasi
IRP

Matematis:

$$(1 + k_{rf}) = (1 + k^*) (1 + IRP)$$

$$K_{rf} = k^* + IRP + (k^* \cdot IRP)$$

Hal ini dikenal dengan “**Fisher Effect**”

(Tingkat bunga nominal termasuk didalamnya tingkat bunga real dan premi inflasi.)

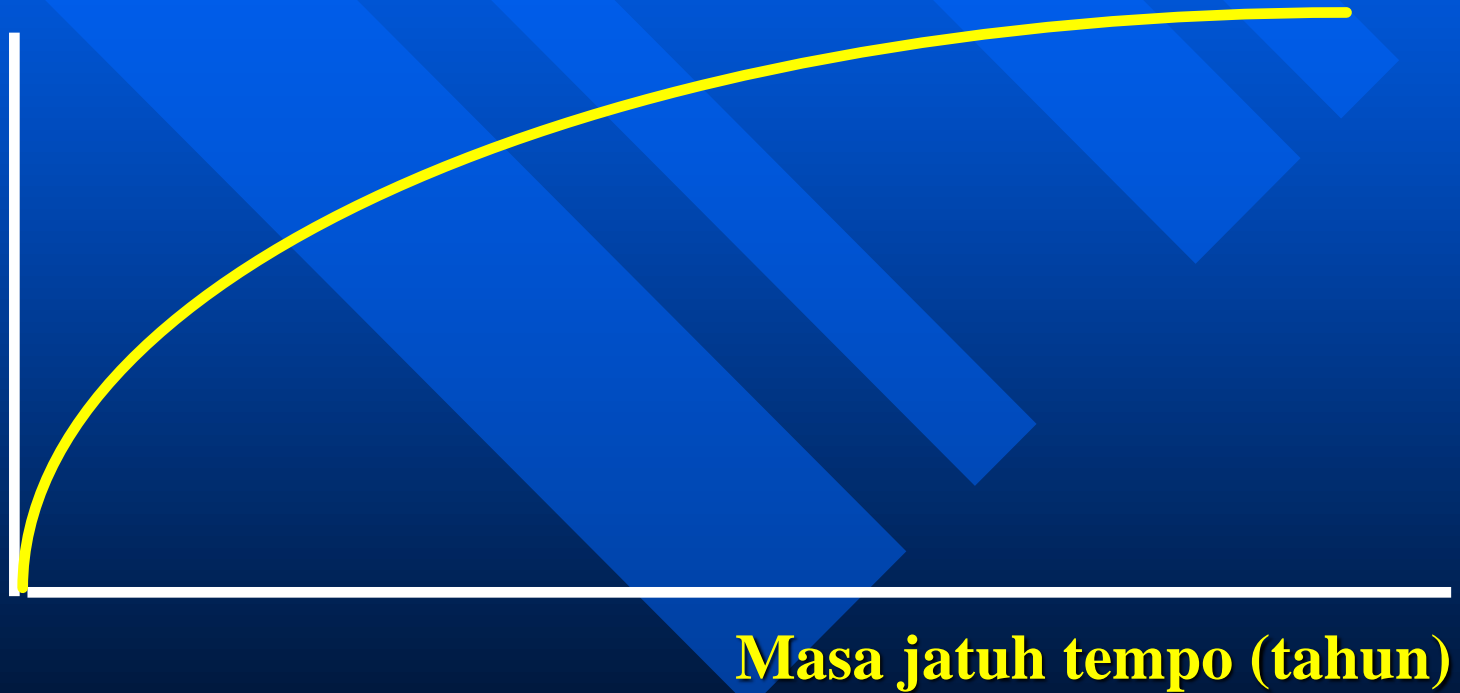
Dampak Fisher (Fisher Effect)

Anda meminjamkan \$100 hari ini kepada seseorang selama 1 tahun, dengan tingkat bunga nominal 11,3% anda akan memperoleh kembali uang tersebut \$111,30 dalam setahun. Jika terjadi inflasi sebesar 5% (hrg brg & jasa meningkat), berapakah pertambahan kemampuan membeli setelah setahun? Tingkat bunga nominal – (minus) tingkat inflasi.

STRUKTUR MASA SUKU BUNGA

- Hubungan antara tingkat bunga sekuritas utang dan lama waktu hingga utang jatuh tempo.

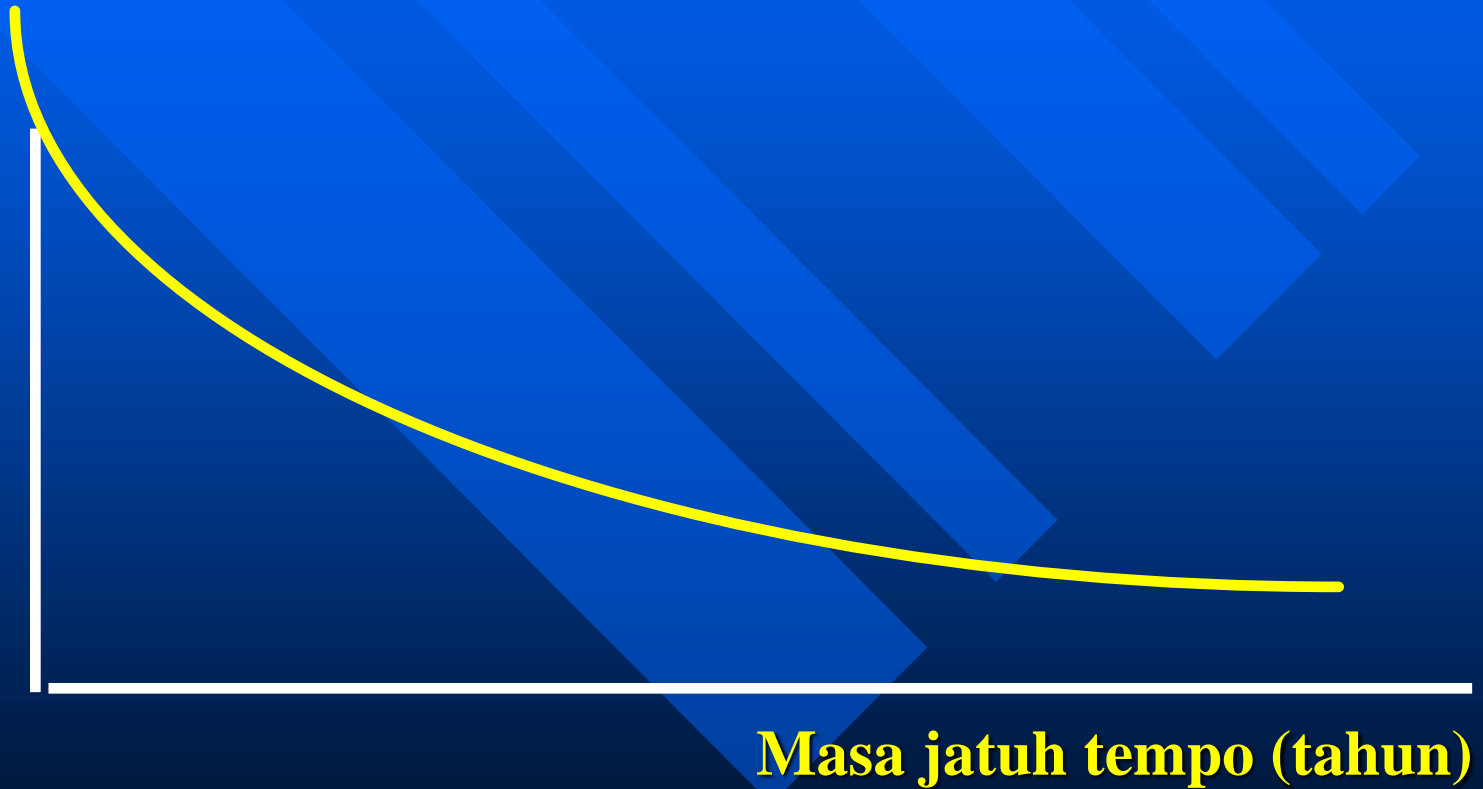
Nilai
Jatuh
tempo



Struktur masa suku bunga

Kurva nilai jatuh tempo dapat melengkung kebawah jika tingkat suku bunga yang diharapkan turun.

Nilai
Jatuh
tempo



Teori struktur masa

- Teori harapan yang tidak berbias (Unbiased Expectations Theory)
 - Struktur masa ditentukan oleh harapan investor mengenai tingkat bunga dimasa depan.
- Teori pilihan likuiditas (Liquidity Preference Theory)
 - Investor mensyaratkan premi jatuh tempo sebagai kompensasi untuk tambahan risiko dari tingkat bunga yang berfluktuasi.
- Teori segmen pasar (Market Segmentation Theory)
 - Struktur masa ditentukan hanya oleh permintaan dan penawaran sekuritas yang memiliki jatuh tempo yang spesifik.