Modul 1

Aset Keuangan

Dr. Murti Lestari

PENDAHULUAN

Para Mahasiswa yang berbahagia, kita akan mulai belajar Bank dan Lembaga Keuangan (BLK), yang diawali dengan topik aset keuangan yang dibahas dalam Modul 1. Modul 1 terdiri dari 3 kegiatan belajar, yaitu:

Kegiatan Belajar 1 : Aset Keuangan, yang terdiri dari pengertian aset keuangan dan aset berwujud, hubungan antara aset keuangan dan aset berwujud, dan klaim atas aset keuangan

Kegiatan Belajar 2 : Pasar Keuangan yang terdiri dari pengertian pasar keuangan, peran pasar keuangan dalam perekonomian, klasifikasi pasar keuangan, pelaku pasar keuangan, dan pasar keuangan dalam perekonomian global

Kegiatan Belajar 3 : Sistem Keuangan. yang terdiri dari pengertian sistem keuangan, fungsi sistem keuangan, dan lembaga keuangan dalam sistem keuangan.

Setelah selesai membaca modul ini, para mahasiswa diharapkan memahami dan mampu menjelaskan berbagai aset dalam kegiatan ekonomi, pengertian dan kegiatan pasar keuangan, serta pengertian dan fungsi sistem keuangan. Secara khusus, Anda diharapkan mampu menjelaskan tentang:

1. berbagai aset;
2. aset keuangan;
3. pengertian dan fungsi pasar keuangan;
4. pengertian dan fungsi sistem keuangan;
5. metode transfer dana dalam sistem keuangan.

Kegiatan Belajar 1

Aset Keuangan

Para mahasiswa yang berbahagia, seiring dengan perkembangan teknologi, dan perkembangan ekonomi dunia, inovasi transaksi keuangan juga berkembang dengan pesat. Perkembangan inovasi keuangan ini mengakibatkan aset ekonomi tidak lagi sebatas aset yang berwujud fisik, seperti mesin, pabrik, gedung, tanah, dan lain-lain; tetapi ada aset yang bersifat tidak berwujud (*intangible*), yang salah satunya adalah aset keuangan.

A. PENGERTIAN ASET KEUANGAN

Dalam pengertian luas, aset merupakan kepemilikan atas suatu barang yang memiliki nilai tukar. Pada awalnya aset hanya berupa aset berwujud (*tangible*) namun dalam perkembangannya, aset juga dapat berupa aset tak berwujud (*intangible*). Aset berwujud adalah aset yang nilainya tergantung dari bentuk fisik tertentu dari aset tersebut. Contoh: tanah, bangunan, mobil, pabrik, mesin, dan aset-aset fisik lain. Sedangkan aset tak berwujud adalah aset yang nilainya tidak tergantung dari bentuk fisik aset tersebut. Salah satu jenis aset tak berwujud adalah aset keuangan. Aset keuangan memiliki nilai karena klaim-klaim hukum atas sejumlah manfaat yang berupa arus kas di masa mendatang.

Ada beberapa pihak (minimal 2 pihak) yang merupakan pihak penting dalam aset keuangan. Pihak yang telah setuju untuk melakukan pembayaran kas di masa datang disebut *issuer* (emiten). Sementara pemilik atau pemegang aset keuangan disebut *investor*. Berikut adalah contoh-contoh aset keuangan dan peranan dari person dalam aset keuangan tersebut.

Aset kredit

Adalah aset berupa tagihan terhadap pihak yang melakukan kredit. Contoh: Bank A memberikan kredit kepada nasabah (misalnya Tuan X). Dalam perjanjian kredit ini telah disepakati bahwa Tuan X akan melakukan pembayaran kepada Bank A yang telah ditetapkan selama jangka waktu tertentu. Pembayaran ini berupa pembayaran pokok pinjaman dan bunga yang telah disepakati. Arus kas dalam aset kredit berupa pembayaran yang harus dilakukan

oleh Tuan X (peminjam). Dalam kasus ini Tuan X adalah emiten, dan Bank A adalah *investor*

Obligasi (*Bonds*)

Merupakan aset keuangan yang berupa suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi, dimana penerbit obligasi (emiten) berjanji untuk membayar bunga (*coupon*) tiap periode yang dijanjikan dan membayar kembali pokok utang, ada saat jatuh tempo. Di Indonesia, obligasi bisa dikeluarkan oleh pemerintah maupun perusahaan (*corporate*).

Obligasi yang dikeluarkan pemerintah Indonesia

Pemerintah Indonesia menerbitkan berbagai macam surat utang, yang disebut surat berharga negara, salah satu diantaranya SUN (Surat Utang Negara). SUN merupakan aset keuangan, 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. Dalam kasus SUN ini, pemerintah Indonesia sebagai emiten setuju untuk membayar bunga (*coupon*) SUN kepada investor setiap periode secara rutin, sampai saat jatuh tempo, dan kemudian saat jatuh tempo pemerintah membayar pokok pinjamannya. Dalam hal ini arus kas dari SUN adalah bunga (*coupon*) dan pokok pinjaman yang dibayar saat jatuh tempo. Obligasi lain yang dikeluarkan pemerintah Indonesia adalah ORI (Obligasi Ritel Indonesia). ORI pada prinsipnya sama dengan SUN, namun nilai nominal ORI jauh lebih kecil dari pada SUN. Investor yang dituju ORI adalah masyarakat luas, dan sifatnya ritel atau eceran. Sementara SUN memiliki nominal besar sehingga yang mampu melakukan investasi hanya kalangan tertentu.

Obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan (*corporate*)

Hampir sama dengan obligasi yang dikeluarkan pemerintah, apabila perusahaan (*corporate*) menerbitkan obligasi, maka perusahaan merupakan emiten yang berjanji akan membayar kepada investor bunga obligasi (*yield*) secara rutin sesuai periode yang dijanjikan, dan membayar pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

Obligasi Syariah atau Sukuk

Obligasi yang telah diuraikan di atas adalah obligasi konvensional. Selain obligasi konvensional, di Indonesia juga berkembang Obligasi Syariah atau

Sukuk. Sukuk Indonesia adalah investasi obligasi Indonesia dengan prinsip syariah, dimana obligasi syariah tidak mengenal bunga, karena dalam Islam bunga atau riba adalah haram hukumnya. Oleh karena telah memperoleh pinjaman uang, tentu saja emiten atau penerbit obligasi harus memberikan imbalan kepada para investor pembeli obligasinya (*investor*). Imbalan yang diberikan dapat berupa pembagian hasil, marjin pendapatan (*fee*), atau sewa.

Saham biasa

Saham adalah penyertaan modal pada suatu perusahaan. Oleh karena itu pemegang saham berhak atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, dan berhak atas aset perusahaan bila perusahaan dilikuidasi. Misalnya PT Telkom menjual saham pada masyarakat luas, maka para pemegang saham biasa mempunyai hak untuk mendapatkan pembagian deviden (keuntungan yang diperoleh PT Telkom). Dalam kasus ini para pemegang saham (investor) juga berhak atas bagian prorata (proporsional) dari nilai bersih aset PT Telkom jika PT Telkom dilikuidasi.

B. HUBUNGAN ANTARA ASET KEUANGAN DAN ASET BERWUJUD

Salah satu kesamaan penting antara aset berwujud dan aset keuangan adalah adanya potensi arus kas di masa datang bagi pemiliknya. Contoh, aset berupa pabrik diharapkan memberikan arus kas berupa keuntungan bagi pemiliknya di masa datang. Demikian juga aset berupa obligasi, diharapkan juga memberikan arus kas berupa kupon bagi pemegang obligasi. Aset mesin diharapkan memberikan arus kas setelah mesin digunakan untuk menghasilkan produk dan dijual, sementara aset saham diharapkan memberikan arus kas di masa depan berupa deviden.

Dalam hal tertentu, aset keuangan berhubungan erat dengan aset berwujud. Dalam operasional bisnis kadang-kadang untuk membiayai pengadaan aset berwujud dilakukan dengan menerbitkan aset keuangan. Sering kali untuk memperbesar skala perusahaan, pemilik perlu menerbitkan saham untuk dijual, dimana hasil penjualan saham digunakan untuk memperbesar pabrik. Contoh, suatu perusahaan maskapai penerbangan ingin memperbesar perusahaan maskapainya dengan membeli beberapa pesawat baru. Untuk itu, maskapai tersebut menerbitkan saham yang dijual melalui pasar modal. Hasil penjualan itu kemudian digunakan untuk membeli pesawat baru. Dalam kasus ini, untuk

pengadaan aset berwujud berupa pesawat dilakukan dengan menerbitkan aset keuangan berupa saham. Contoh lain, perusahaan ingin memperluas usahanya dengan memperbesar pabrik. Untuk membangun pabrik, perusahaan menerbitkan obligasi, dan hasil penjualan obligasi digunakan untuk membangun pabrik baru. Dalam hal ini pengadaan aset berwujud berupa pabrik dilakukan dengan menerbitkan aset keuangan berupa obligasi.

C. KLAIM ATAS ASET KEUANGAN

Arus kas bagi aset keuangan sering disebut klaim atas aset keuangan. Klaim yang dimiliki oleh pemegang aset keuangan dapat berupa klaim tetap, yaitu sejumlah pendapatan yang tetap atas aset keuangan yang dimiliki. Jika aset keuangan memiliki klaim pendapatan tetap, maka aset keuangan ini dinamakan instrumen utang. Contoh: kredit. Aset keuangan kredit akan memberikan arus kas tetap berupa bunga. Pada umumnya bunga kredit ditentukan pada awal masa kredit, dan pembayaran bunga bersifat tetap dan pasti. Contoh lain adalah obligasi. Seperti diuraikan didepan, obligasi dapat diterbitkan baik oleh pemerintah ataupun oleh swasta. Dalam obligasi, besarnya kupon atau *yield* pada umumnya ditentukan didepan dan dibayarkan saat jatuh tempo, atau waktu tertentu sesuai kesepakatan.

Bentuk klaim aset keuangan yang lain adalah klaim ekuitas atau klaim residual. Klaim ekuitas mewajibkan emiten untuk membayarkan pada pemegang aset keuangan sejumlah pendapatan berdasarkan laba yang diperoleh emiten (jika ada). Jika dalam melakukan usahanya tersebut emiten juga menerbitkan instrumen utang, pembayaran klaim ekuitas ini pada umumnya dilakukan setelah pembayaran pada pemegang aset keuangan instrumen utang. Salah satu contoh klaim ekuitas adalah saham, baik saham biasa maupun saham kepemilikan (*partnership share*). Emiten yang menerbitkan saham, berkewajiban memberikan keuntungan berupa deviden bagi pemegang saham.

Selain kedua bentuk klaim tersebut, beberapa aset keuangan memiliki klaim kombinasi. Contoh: saham preferen. Saham preferen merupakan suatu klaim ekuitas yang memberikan hak kepada investor untuk menerima sejumlah uang tetap, namun dengan berbagai persyaratan tertentu. Salah satu persyaratan adalah pembayaran baru dilakukan setelah memenuhi kewajiban bagi pemegang instrumen utang. Contoh lain adalah *convertible bond* (obligasi yang bisa dikonversikan). Obligasi ini memberikan ruang bagi investor untuk mengubah obligasinya menjadi saham atau ekuitas dalam situasi-situasi tertentu. Meskipun

masuk dalam kategori klaim kombinasi, saham preferen maupun utang yang membayar uang atau pendapatan dalam jumlah tetap, pada prinsipnya masuk dalam instrumen pendapatan tetap (*fixed income instrument*).

D. HARGA DAN RISIKO ASET KEUANGAN

Secara ekonomi, prinsip dasar dari harga aset keuangan adalah nilai sekarang (*present value*) atas arus kas yang diharapkan dapat dihasilkan oleh aset keuangan tersebut, walaupun arus kas tersebut belum diketahui secara pasti. Arus kas merupakan jumlah pembayaran dalam jangka waktu tertentu atas aset keuangan tersebut. Misalnya obligasi yang diterbitkan pemerintah, memberikan kupon setiap bulan sebesar Rp. 75.000,- selama lima tahun dan Rp. 10.000.000,- diakhir tahun ke lima. Angka ini merupakan arus kas. Nilai sekarang dari akumulasi arus kas inilah yang menjadi prinsip dasar dari harga obligasi tersebut.

Contoh lain adalah kredit. Misalnya seseorang memiliki kredit di suatu bank, dan diwajibkan membayar bunga dan cicilan sebesar Rp.5.000.000,- per bulan selama 3 tahun. Maka angka ini merupakan arus kas dari aset kredit tersebut. Oleh karena itu harga dari aset kredit tersebut adalah nilai sekarang dari akumulasi arus kas selama 3 tahun.

Kadang-kadang arus kas dari aset keuangan tidak diketahui persis. Misalnya saham biasa. Para investor pembeli saham tidak tahu persis berapa deviden yang akan dibagikan oleh emiten pada setiap periode waktu. Oleh karena itu ada faktor lain yang berhubungan langsung dengan penentuan harga aset keuangan, yaitu nilai arus kas yang diharapkan atau (*expected return*). Berdasarkan arus kas yang diharapkan dan harga aset keuangan, maka dapat ditentukan pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) dari aset keuangan tersebut. Contoh, jika harga aset keuangan adalah Rp. 10.000.000,- dan dalam satu tahun memberikan arus kas Rp. 11.000.000,- ; maka tingkat pendapatan dari aset keuangan ini adalah 10%, yaitu ((Rp.11.000.000,- - Rp.10.000.000,-)/Rp.10.000.000,-) × 100%

Arus kas yang diharapkan tersebut berhubungan erat dengan risiko yang melekat dalam aset keuangan. Risiko ini berhubungan erat dengan tingkat kepastian (*degree of certainty*) atas arus kas yang diharapkan dari sauatu aset keuangan. Jenis aset keuangan tertentu memiliki risiko yang tidak sama dengan jenis aset keuangan yang lain. Contoh, obligasi yang diterbitkan pemerintah Indonesia, misalnya ORI, memiliki kepastian arus kas yang tinggi dengan

asumsi bahwa pemerintah Indonesia tidak akan pernah melakukan gagal bayar atas instrumen-instrumen keuangan yang diterbitkan. Namun demikian daya beli uang yang dihasilkan dari instrumen keuangan tersebut di masa datang memiliki ketidakpastian. Bila inflasi tinggi maka daya beli uang yang dihasilkan akan menurun cepat, begitu sebaliknya bila inflasi rendah.Risiko ini akan menentukan harga jual ORI apabila dijual sebelum jatuh tempo.

Dalam kasus kredit, kepastian arus kas sudah diketahui sejak kredit disepakati. Sejauh peminjam tidak mengalami gagal bayar, maka risiko kredit ini sangat rendah. Namun demikian, kapasitas peminjam untuk membayar kembali dapat menimbulkan ketidakpastian arus kas. Dalam perjalanan waktu bisa saja peminjam mengalami masalah dan terjadi gagal bayar atas kredit yang dilakukan, atau sering disebut kredit macet. Risiko-risiko semacam ini sering disebut risiko kredit. Apa bila aset kredit ini akan diperdagangkan, maka semakin tinggi risiko harga aset kredit akan semakin rendah.

Untuk kasus saham, risiko lebih bersifat dinamis. Seperti telah diuraikan terdahulu, arus kas saham sangat tergantung dari deviden yang dibagikan, dan deviden sangat tergantung dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Keuntungan perusahaan sudah tentu dipengaruhi banyak faktor yang mempengaruhi iklim bisnis pada umumnya. Aset keuangan saham ini, memiliki risiko arus kas yang lebih tinggi dibanding aset keuangan yang lain, karena *investor* tidak tahu pasti berapa arus kas yang akan diterima. Saat transaksi membeli saham, *investor* hanya bisa memperkirakan berapa arus kas yang mungkin akan diterima di masa datang berdasarkan prospektus perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Bisa saja prakiraan *investor* ini keliru, namun bisa juga benar sesuai ekspektasinya. Selain itu, pemegang saham juga tidak tahu pasti kapan deviden akan dibagikan. Meskipun perusahaan mengalami keuntungan, bisa saja deviden tidak dibagikan, tergantung dari keputusan pemegang saham mayoritas. Disinilah unsur *gambling* dari *investor*.

Aset keuangan bisa saja dibeli oleh orang asing. atau bisa saja penduduk Indonesia membeli aset keuangan dari negara lain, misalnya obligasi yang diterbitkan pemerintah Amerika Serikat. Apa bila hal demikian terjadi, maka arus kas yang diperoleh dari aset keuangan harus dikonversi menjadi mata uang domestik, melalui mekanisme pasar valas. Dalam kasus demikian seorang investor menghadapi ketidakpastian kurs di pasar valas, yang mempengaruhi nilai arus kas dalam mata uang domestik. Bisa saja arus kas yang diperoleh dalam mata uang asing cukup tinggi, namun ketika kurs mata uang domestik di

pasar valas menguat, maka nilai arus kas tersebut setelah dikonversi dalam mata uang domestik bisa menurun (lebih sedikit).

Dari contoh-contoh yang telah diuraikan tersebut, aset keuangan dengan instrumen utang memiliki risiko 3 macam risiko, yaitu:

1. Risiko daya beli (*purchasing power risk*), risiko ini berkaitan dengan daya beli arus kas yang akan didapatkan di kemudian hari. Karena arus kas baru akan diperoleh investor di waktu yang akan datang, maka daya beli uang tersebut sangat tergantung dari tingkat inflasi. Risiko ini disebut juga risiko inflasi (*inflation risk*).
2. Risiko kredit (*credit risk*), yaitu risiko yang timbul karena ketidakmampuan emiten atau peminjam untuk membayar arus kas (baik berupa bunga maupun pokok pinjaman) sesuai perjanjian. Risiko ini sering disebut sebagai risiko gagal bayar, atau risiko kelalaian (*default risk*).
3. Risiko kurs (*foreign exchange risk*), yaitu risiko yang muncul sebagai akibat naik turunnya kurs di pasar valuta asing. Risiko ini berkaitan dengan kepemilikan aset keuangan di luar negara investor. Bila investor membeli aset keuangan di luar negaranya, maka arus kas akan dibayarkan sesuai dengan mata uang negara tersebut. Oleh karena itu, bila investor akan memanfaatkan pendapatan (arus kas) di negaranya, mata uang tersebut harus dikonversi menjadi mata uang domestiknya melalui pasar valuta asing. Hasil konversi sangat tergantung pada tingkat kurs yang terjadi di pasar valas tersebut.

E. PERAN ASET KEUANGAN

Para Mahasiswa yang berbahagia, dari pembelajaran yang telah diuraikan terdahulu, maka dalam perekonomian aset keuangan memiliki dua fungsi utama. Yang pertama adalah sebagai media untuk intermediasi antara pihak yang membutuhkan dana, dan pihak yang kelebihan dana. Kedua, sebagai media untuk membagi risiko aset.

Sebagai media untuk memindahkan dana, aset keuangan dapat mengalihkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Misalnya ada seorang pengusaha membutuhkan tambahan modal untuk memperbesar usahanya. Untuk itu, dia bisa menerbitkan aset keuangan (misalnya dalam bentuk saham, ataupun obligasi), dan dijual kepada pemilik dana dan selanjutnya dana tersebut bisa untuk membiayai perluasan usaha.

Sebagai media untuk membagi risiko (*risk sharing*), aset keuangan mampu membagikan risiko arus kas dari aset fisik yang tak terhindarkan. Bagi seorang pengusaha, risiko ketidakpastian pendapatan usahanya adalah sesuatu yang pasti ada (tak terhindarkan). Apa bila usahanya dibiayai dengan menjual saham kepada beberapa pihak, maka risiko ketidakpastian tersebut tidak akan ditanggung sendiri, melainkan ditanggung oleh banyak pihak yang memegang saham tersebut.

Contoh kasus berikut diharapkan dapat memperjelas peranan aset keuangan dalam perekonomian:

1. Tuan A seorang eksportir mebel, mendapat pesanan mebel dari langganannya di luar negeri senilai Rp. 500.000.000,-. Tuan A memperkirakan untuk memenuhi pesanan tersebut memerlukan biaya sekitar Rp. 350.000.000,-. Bagi Tuan A potensi keuntungan itu sangat menggiurkan, namun sayangnya dia hanya memiliki uang sebesar Rp. 200.000.000,-. Dalam pesanan tersebut, Tuan A tidak mungkin memenuhi pesanan sebagaian, sesuai kekuatannya.
2. Di tempat lain, ada Nn. K yang mendapat warisan sebesar Rp.150.000.000,. Nn K berpikir bahwa supaya warisannya tidak habis dan bahkan berkembang, warisan tersebut harus diinvestasikan. Namun sayangnya dia tidak tahu harus berusaha di bidang apa yang menguntungkan, karena memang Nn K bukan pengusaha.
3. Ny. X adalah seorang dokter yang sukses. Saat ini memiliki dana menganggur sebesar Rp. 250.000.000,-. Dia berpikir untuk diinvestasikan karena bunga tabungan di bank sangat kecil. Sama halnya dengan Nn. K, Ny. X juga tidak tahu mau berusaha di bidang apa yang menguntungkan. Di samping itu dia tidak punya waktu untuk menjalankan usaha tersebut.

Misalnya secara kebetulan tiga orang tersebut bertemu dalam acara olah raga di lapangan golf. Dari pembicaraan yang cukup serius, akhirnya mereka bertiga menyepakati untuk *sharing* membiayai produksi mebel tersebut. Nn. K bersedia *sharing* dalam bentuk saham, dengan kesepakatan keuntungan dibagi secara proporsional. Sementara Ny. X tidak mau dalam bentuk saham. Dia menginginkan dalam bentuk piutang dengan bunga yang pasti. Oleh karena itu Tuan A menerbitkan dua aset keuangan sekaligus, yaitu saham dan obligasi. Saham dibeli oleh Nn. K, senilai Rp. 100.000.000,- dan obligasi dibeli Ny X dengan nilai Rp. 100.000.000,- juga. Setelah transaksi tersebut Tuan A bertanggung jawab untuk memproduksi mebel dengan tanpa bantuan teknis

ataupun manajerial dari Nn K dan Ny. X. Sekarang Tuan A memiliki dana lebih dari Rp. 350.000.000,- yang diperkirakan cukup untuk membiayai produksi mebel tersebut.

Dari cerita tersebut, dua aset keuangan muncul, yaitu saham senilai Rp. 100.000.000,-; dan obligasi juga senilai Rp. 100.000.000,-. Munculnya dua aset keuangan ini memindahkan dana dari tangan Nn. K dan Ny. X ke tangan Tuan A, dan ini berarti aset keuangan berfungsi sebagai media untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Pengalihan dana ini merupakan salah satu fungsi utama dari aset keuangan. Apa bila Tuan A tidak menerbitkan aset keuangan, maka sangat sulit (bisa jadi tidak mungkin) bagi Nn. K dan Ny. X untuk bersedia memindahkan dana dari tangan mereka ke Tuan A, sekalipun mereka saling mengenal.

Selain fungsi memindahkan dana, aset keuangan yang muncul dari transaksi tersebut juga menunjukkan adanya pembagian risiko (*risk sharing*). Tuan A sebetulnya memiliki dana Rp. 200.000.000,-, dan untuk membiayai produksinya tinggal kurang Rp. 150.000.000,- Kenyataannya, Tuan A menerbitkan aset keuangan senilai Rp. 200.000.000,- yang berarti tidak bersedia menginvestasikan semua dana yang dimiliki karena mengandung risiko. Meskipun mebel tersebut pesanan dari langganannya, namun risiko terjadinya kegagalan bisnis tetap saja ada meskipun kecil. Tuan A nampaknya tidak mau menanggung risiko ini sendirian, dan membagi risiko bersama pihak lain dengan cara menerbitkan aset keuangan. Dalam contoh ini, hal inilah yang dimaksud dengan fungsi pembagian risiko (*risk sharing*) dari aset keuangan.

LATIHAN

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

1) Jelaskan pengertian tentang aset berwujud, aset tidak berwujud, dan aset keuangan!
2) Bagaimana hubungan antara aset keuangan dan aset berwujud?
3) Jelaskan klaim yang dimiliki aset keuangan!
4) Jelaskan bagaimana peran aset keuangan dalam perekonomian!

5) Mengapa saham memiliki risiko yang lebih dinamis dibanding aset keuangan yang lain?

Petunjuk Jawaban Latihan

1) Aset berwujud adalah aset yang nilainya tergantung dari bentuk fisik tertentu atas aset tersebut. Contoh: tanah, bangunan, mobil, pabrik, mesin, dan aset-aset fisik lain. Sedangkan aset tak berwujud adalah aset yang nilainya tidak tergantung dari bentuk fisik aset tersebut. Salah satu jenis aset tak berwujud adalah aset keuangan. Aset keuangan memiliki nilai karena klaim-klaim hukum atas sejumlah manfaat yang berupa arus kas di masa mendatang.
2) Aset keuangan berhubungan erat dengan aset berwujud. Dalam operasional bisnis kadang-kadang untuk membiayai pengadaan aset berwujud dilakukan dengan menerbitkan aset keuangan. Contoh, untuk memperbesar skala perusahaan, pemilik perlu menerbitkan saham untuk dijual, dimana hasil penjualan saham digunakan untuk memperbesar pabrik.
3) Klaim yang dimiliki oleh pemegang aset keuangan dapat berupa klaim tetap, yaitu sejumlah pendapatan yang tetap atas aset keuangan yang dimiliki. Aset keuangan yang memiliki klaim pendapatan tetap, dinamakan instrumen utang. Bentuk klaim aset keuangan yang lain adalah klaim ekuitas atau klaim residual. Klaim ekuitas mewajibkan emiten untuk membayarkan pada pemegang aset keuangan sejumlah pendapatan berdasarkan laba yang diperoleh emiten (jika ada).
4) Dalam perekonomian aset keuangan memiliki dua peran utama, yaitu sebagai media untuk intermediasi antara pihak yang membutuhkan dana, dan pihak yang kelebihan dana; dan sebagai media untuk membagi risiko aset.
5) Saham memiliki risiko lebih dinamis. Arus kas saham sangat tergantung dari deviden yang dibagikan, dan deviden sangat tergantung dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Keuntungan perusahaan sudah tentu dipengaruhi banyak faktor yang mempengaruhi iklim bisnis pada umumnya. Aset keuangan saham ini, memiliki risiko arus kas yang lebih tinggi dibanding aset keuangan yang lain, karena *investor* tidak tahu pasti berapa arus kas yang akan diterima. Saat transaksi membeli saham, *investor* hanya bisa memperkirakan berapa arus kas yang mungkin akan diterima di masa datang berdasarkan prospektus perusahaan yang akan dibeli

sahamnya. Bisa saja prakiraan *investor* ini keliru, namun bisa juga benar sesuai ekspektasinya. Selain itu, pemegang saham juga tidak tahu pasti kapan deviden akan dibagikan. Meskipun perusahaan mengalami keuntungan, bisa saja deviden tidak dibagikan, tergantung dari keputusan pemegang saham mayoritas. Disinilah unsur *gambling* dari *investor*.

RANGKUMAN

Perkembangan inovasi keuangan mengakibatkan aset ekonomi tidak lagi sebatas aset yang berwujud fisik, seperti mesin, pabrik, gedung, tanah, dan lain-lain; tetapi ada aset yang bersifat tidak berwujud (*intangible*), yang salah satunya adalah aset keuangan. Aset berwujud adalah aset yang nilainya tergantung dari bentuk fisik tertentu dari aset tersebut. Sedangkan aset tak berwujud adalah aset yang nilainya tidak tergantung dari bentuk fisik aset tersebut. Salah satu jenis aset tak berwujud adalah aset keuangan. Aset keuangan memiliki nilai karena klaim-klaim hukum atas sejumlah manfaat yang berupa arus kas di masa mendatang.

Dalam hal tertentu, aset keuangan berhubungan erat dengan aset berwujud. Dalam operasional bisnis kadang-kadang untuk membiayai pengadaan aset berwujud dilakukan dengan menerbitkan aset keuangan. Sering kali untuk memperbesar skala perusahaan, pemilik perlu menerbitkan saham untuk dijual, dimana hasil penjualan saham digunakan untuk memperbesar pabrik.

Arus kas bagi aset keuangan sering disebut klaim atas aset keuangan. Klaim yang dimiliki oleh pemegang aset keuangan dapat berupa klaim tetap, yaitu sejumlah pendapatan yang tetap atas aset keuangan yang dimiliki. Aset keuangan yang memiliki klaim pendapatan tetap, dinamakan instrumen utang. Bentuk klaim aset keuangan yang lain adalah klaim ekuitas atau klaim residual. Klaim ekuitas mewajibkan emiten untuk membayarkan pada pemegang aset keuangan sejumlah pendapatan berdasarkan laba yang diperoleh emiten (jika ada).

Secara ekonomi, prinsip dasar dari harga aset keuangan adalah nilai sekarang (*present value*) atas arus kas yang diharapkan dapat dihasilkan oleh aset keuangan tersebut, walaupun arus kas tersebut belum diketahui secara pasti. Arus kas yang diharapkan tersebut berhubungan erat dengan risiko yang melekat dalam aset keuangan. Risiko ini berhubungan erat dengan tingkat kepastian (*degree of certainty*) atas arus kas yang diharapkan dari sauatu aset keuangan. Aset keuangan dengan instrumen utang memiliki risiko 3 macam risiko, yaitu:

1. risiko daya beli (*purchasing power risk*)

2. risiko kredit (*credit risk*)
3. risiko kurs (*foreign exchange risk*).

Dalam perekonomian aset keuangan memiliki dua fungsi utama, yaitu sebagai media untuk intermediasi antara pihak yang membutuhkan dana, dan pihak yang kelebihan dana; dan sebagai media untuk membagi risiko aset.

TES FORMATIF 1

Pilihlah satu jawaban yang paling tepat!

1) Berikut adalah bentuk-bentuk aset tak berwujud, kecuali ….
   A. kekayaan intelektual
   B. kekayaan properti
   C. sertifikat deposito
   D. obligasi

2) Berikut adalah bentuk-bentuk aset keuangan, *kecuali* ….
   A. aset kredit
   B. aset obligasi
   C. hak paten
   D. sukuk

3) Klaim aset keuangan terdiri dari ....
   A. klaim tetap dan klaim ekuitas
   B. klaim progresif dan regresif
   C. klaim residual dan klaim progresif
   D. klaim tetap dan klaim regresif

4) Berikut adalah aset keuangan yang memiliki klaim residual ....
   A. obligasi
   B. saham biasa
   C. saham preferensi
   D. kredit

5) Risiko aset keuangan dengan klaim utang, adalah sebagai berikut, *kecuali* ….
   A. risiko daya beli
   B. risiko kebakaran

C. risiko kurs
D. risiko kredit

6) Pengertian peran intermediasi dari aset keuangan adalah ....
A. memberikan jasa transfer
B. memberikan jasa pengiriman uang
C. sebagai media untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana
D. sebagai media untuk mengirimkan dana pada relasi bisnis

7) Harga aset keuangan tergantung pada ....
A. arus kas yang diharapkan dan suku bunga
B. suku bunga dan inflasi
C. risiko dan suku bunga
D. arus kas yang diharapkan dan risiko

8) Berikut adalah macam-macam imbalan dari sukuk, *kecuali* ….
A. kopon
B. pembagian hasil
C. marjin pendapatan
D. sewa

9) Saham memiliki risiko yang lebih tinggi dari pada aset keuangan yang lain, karena ....
A. saham bisa rugi
B. saham bisa hilang
C. besarnya deviden belum pasti
D. besarnya deviden terlaku kecil

10) Risiko yang berkaitan dengan tingkat harga di masa datang adalah ....
A. risiko valas
B. risiko daya beli
C. risiko kredit
D. semua salah

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

Pasar Keuangan

Para Mahasiswa, kita akan memasuki kegiatan belajar II, yaitu Pasar Keuangan. Secara umum pasar diartikan sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi. Dalam hal pasar keuangan, bentuk fisik dari pasar itu sendiri tidak begitu diutamakan. Faktor yang lebih penting dari pasar keuangan adalah terjadinya transaksi untuk memperdagangkan aset keuangan.

Dalam arti sempit pasar keuangan adalah pasar yang memperjual-belikan (memperdagangkan) aset-aset keuangan. Dalam arti luas, pasar keuangan adalah pasar yang didalamnya terdiri dari berbagai macam teknik dan instrumen untuk mempermudah investasi, utang piutang, dan menabung dalam berbagai bentuk. Berdasarkan jenis aset keuangan yang diperdagangkan, pasar keuangan terdiri dari 2 pasar, yaitu pasar modal, dan pasar uang. Pasar modal memperdagangkan aset-aset keuangan jangka panjang seperti saham, dan obligasi. Aset keuangan jangka panjang adalah aset keuangan yang jatuh tempo di atas satu tahun. Pasar ini sering juga disebut bursa efek (*stock exchange*). Sesuai dengan namanya, pasar uang memperdagangkan aset-aset keuangan jangka pendek. Aset keuangan jangka pendek berupa tagihan-tagihan keuangan (instrumen utang) yang jatuh tempo di bawah satu tahun.

A. PERAN PASAR KEUANGAN

Dari uraian pada kegiatan Belajar 1 sudah dijelaskan tentang peranan aset keuangan dalam perekonomian. Namun demikian peranan aset keuangan tersebut akan optimal hanya apa bila didukung oleh infrastruktur yaitu berupa pasar keuangan.

Sebagai ilustrasi, dari contoh kasus peranan aset keuangan, secara kebetulan 3 orang Tuan A, Nn. K, dan Ny. X, adalah saling kenal dan secara kebetulan pula mereka saling bertemu. Namun kebetulan-kebetulan ini tentu tidak selalu bisa kita harapkan agar peranan aset keuangan dalam perekonomian dapat optimal. Andaikan tiga orang tersebut tidak saling kenal dan tidak saling bertemu, maka aset keuangan tidak akan berfungsi optimal. Oleh karena itu harus ada media yang mempertemukan mereka, dan berfungsi sebagai

penghubung. Media yang paling efektif adalah pasar keuangan. Di pasar keuangan pihak yang kelebihan dana dapat menawarkan dananya, dan pihak yang membutuhkan dana bisa mengajukan permintaan dana, meskipun mereka tidak saling kenal.

Selain sebagai media untuk bertemu, pasar keuangan juga memiliki beberapa fungsi strategis dalam mendukung transaksi keuangan dari pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana. Fungsi-fungsi itu meliputi:

1. Fungsi harga

   Transaksi aset keuangan seperti yang dicontohkan kasus Tuan A, Nn. K, dan Ny. X, tidak terdapat persaingan baik dari pihak yang membutuhkan dana maupun pihak yang menawarkan dana. Dalam interaksi ini harga yang terjadi merupakan harga hasil negosiasi untuk membentuk kesepakatan diantara mereka. Secara umum interaksi antara pembeli dan penjual aset keuangan akan menentukan harga aset keuangan. Dengan kata lain interaksi ini akan menentukan pendapatan atau arus kas dikemudian hari, dari aset keuangan yang diperdagangkan. Dalam pasar keuangan yang lebih luas, penentuan harga ini akan lebih dinamis, karena akan terjadi persaingan anatar penjual maupun antar pembeli. Ketertarikan *investor* untuk menanamkan dananya pada aset keuangan tertentu sangat tergantung dari arus kas yang ditawarkan pengusaha. Demikian juga ketertarikan pengusaha untuk menawarkan aset keuangannya sangat tergantung dari arus kas yang diminta oleh *investor*. Harga yang tercipta dalam proses interaksi antara penjual dan pembeli aset keuangan di pasar keuangan mencerminkan sinyal dalam aset keuangan apa dana-dana yang ada dalam perekonomian tersebut ditanamkan. Proses ini disebut proses penentuan harga (*price discovary process*).

2. Fungsi likuiditas

   Salah satu peran dari aset keuangan adalah sebagai media untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan ke pihak yang membutuhkan. Oleh karena itu pasar keuangan menyediakan suatu mekanisme pengusaha untuk mendapatkan dana dengan cara menjual aset keuangan. Selain itu, pasar keuangan juga menawarkan likuiditas bagi *investor*, dengan cara menjual aset keuangan yang dimiliki. Jika tidak ada pasar keuangan, atau pasar keuangan tidak likuid, maka para investor harus menunggu obligasi yang dimiliki sampai jatuh tempo, atau bagi pemegang saham, harus

menunggu likuidasi perusahaan. Dengan demikian pasar keuangan memiliki fungsi likuiditas baik bagi *investor* maupun emiten.

Meskipun semua pasar keuangan memiliki likuiditas, namun tingkat likuiditas antara satu pasar keuangan berbeda dengan pasar keuangan yang lain. Tingkat likuiditas inilah yang menjadi salah satu poin yang membedakan kelas pasar keuangan.

3. Fungsi meminimumkan biaya

   Seperti yang dicontohkan kasus Tuan A, Nn. K, dan Ny. X, secara kebetulan mereka bertemu. Jika mereka tidak bertemu dan berkomunikasi, maka Tuan A harus mencari pihak yang kelebihan dana dan, sebaliknya Nn. K, dan Ny X, harus mencari pihak yang membutuhkan dana. Proses pencarian ini tentu memerlukan biaya yang disebut biaya pencarian (*searching cost*). Selain biaya pencarian, untuk mendapatkan partner yang tepat juga diperlukan biaya informasi (*information cost*). Jika terdapat pasar keuangan yang baik, maka biaya-biaya tersebut tidak perlu, sehingga pasar keuangan dapat meminimumkan biaya transaksi. Biaya pencarian secara eksplisit bisa berbentuk biaya iklan bagi pengusaha untuk mendapatkan investor, atau biaya iklan bagi *investor* untuk mendapatkan pihak yang membutuhkan dana. Sedangkan biaya informasi secara eksplisit bisa berbentuk pengeluaran untuk memberikan informasi tentang kualitas investasi dan besarnya arus kas yang ditawarkan. Jika pasar keuangan cukup baik, maka biaya ini dapat diminimalkan.

B. KLASIFIKASI PASAR KEUANGAN

Pasar keuangan dapat diklasifikasikan dalam berbagai dimensi, misalnya berdasarkan aset yang diperdagangkan, berdasarkan sifat dari klaim, dan lain-lain.

1. Klasifikasi berdasarkan sifat dari klaim:
   a. Pasar utang (*debt market*)

      Pada dasarnya merupakan pasar yang memperdagangkan aset keuangan dengan arus kas tetap atau aset keuangan dengan instrumen utang (*debt instrument*). Contoh: obligasi (*bonds*), kredit (*credit*), surat utang jangka pendek (*commercial peper*), dan lain-lain.

b. Pasar ekuitas (*equity market*)
   Adalah pasar yang memperdagangkan aset keuangan dengan arus kas tidak tetap atau aset keuangan dengan instrumen ekuitas (*equity instrument*). Contoh: saham biasa.

2. Klasifikasi berdasarkan jatuh tempo klaim:
   a. Pasar uang (*money market*)
      Merupakan pasar yang memperdagangkan aset keuangan dengan instrumen utang jangka pendek. Pada umumnya jangka waktu jatuh tempo surat utang di bawah 12 bulan
   b. Pasar modal (*capital market*)
      Adalah pasar bagi aset-aset keuangan jangka panjang, yaitu aset keuangan yang jatuh temponya di atas 12 bulan. Di pasar ini aset keuangan yang diperdagangkan bisa dengan instrumen utang, bisa juga dengan instrumen ekuitas.
3. Klasifikasi berdasarkan penerbitan klaim:
   a. Pasar primer (*primary market*)
      Adalah pasar keuangan dimana perusahaan-perusahaan menerbitkan aset keuangan untuk pertama kalinya dijual atau ditawarkan. Pasar ini juga disebut pasar perdana atau sering juga disebut *initial public offering (IPO)*
   b. Pasar sekunder (*secundery market*)
      Merupakan pasar yang memperdagangkan aset keuangan / klaim keuangan yang sebelumnya sudah dijual di pasar perdana, atau pasar primer. Kadang-kadang disebut pasar dari aset keuangan yang telah usang.
4. Klasifikasi berdasarkan waktu pengiriman:
   a. Pasar kas (*spot market*)
      Adalah pasar dimana pada saat transaksi langsung dilakukan penyelesaian pembayaran (*settlement*) dan penyerahan aset keuangan.
   b. Pasar derivatif (*derivative market*)
      Pada dasarnya merupakan pasar dimana transaksi aset keuangan penyelesaiannya dilakukan beberapa waktu kemudian atau secara berjangka. Transaksi ini pada umumnya merupakan kontrak berjangka (*forward contracts*) dan kontrak opsi (*option contracts*). Transaksi ini biasanya dilakukan investor untuk mengendalikan risiko besar.

5. Klasifikasi berdasarkan struktur organisasi:
   a. Pasar lelang (*auction market*)
      Adalah pasar di mana pembeli memasukkan tawaran kompetitif dan penjual memasukkan penawaran yang kompetitif pada saat yang sama. Harga aset keuangan yang diperdagangkan merupakan harga tertinggi yang pembeli bersedia membayar dan harga terendah yang penjual bersedia untuk menjual. Tawar menawar yang cocok kemudian dipasangkan bersama-sama dan selanjutnya dieksekusi.
   b. Pasar paralel atau pasar tidak terdaftar (*over-the-counter market / OTC market*)
      Merupakan pasar aset keuangan yang tidak tercatat di bursa. Para peserta perdagangan melakukan transaksi melalui telepon, jaringan faksimili atau elektronik, bukan di lantai bursa secara fisik.
   c. Pasar perantara (*intermediated market*)
      Adalah pasar di mana satu atau lebih lembaga keuangan berdiri di antara *counterparty* dalam transaksi.

C. PELAKU PASAR KEUANGAN

Pada prinsipnya pihak-pihak yang terlibat dalam pasar keuangan adalah investor, yaitu pihak yang menawarkan dana dan peminjam sebagai pihak yang membutuhkan dana. Kenyataannya sangat sulit untuk memisahkan peranan mereka secara personal, karena investor bisa saja dengan cepat berubah menjadi peminjam, dan begitu sebaliknya. Namun demikian, pada dasarnya semua person dapat menjadi pelaku pasar keuangan. Pihak-pihak yang dapat melakukan transaksi di pasar keuangan antara lain:

1. rumah tangga/individu;
2. pihak bisnis (perusahaan atau persekutuan);
3. pemerintah;
4. Badan Usaha Milik Negara (BUMN);
5. bank sentral;
6. bank umum;
7. lembaga keuangan;
8. koperasi;
9. badan-badan keuangan internasional (World Bank, ADB);
10. perusahaan multinasional;
11. dan lain-lain.

Pihak-pihak tersebut merupakan pelaku langsung dalam transaksi perdagangan aset keuangan. Di luar pihak-pihak tersebut ada pihak penerbit aturan dalam transaksi di pasar keuangan. Dalam hal ini pemerintah selain bisa aktif sebagai pelaku pasar (memperjual belikan aset keuangan) juga berperan sebagai pengatur atau regulator dalam transaksi pasar keuangan. Hal ini merupakan bagian dari sistem keuangan. Sistem keuangan akan dibahas secara rinci pada kegiatan belajar selanjutnya dalam modul ini.

D. PASAR KEUANGAN GLOBAL

Seiring dengan kemajuan teknologi, khususnya teknologi informasi, maka globalisasi ekonomi antar negara juga sangat berkembang. Demikian pula dengan globalisasi pasar keuangan. Saat ini, bagi suatu pihak yang ingin mendapatkan dana untuk berbagai keperluan, tidak perlu hanya terpaku pada ketersediaan dana di pasar keuangan domestiknya. Demikian pula pihak yang kelebihan dana, mereka mempunyai kesempatan untuk menawarkan dananya ke pasar keuangan negara lain yang dirasa lebih menguntungkan.

Proses-proses tersebut seakan-akan menunjukkan bahwa pasar keuangan antar negara sudah terintegrasi. Beberapa faktor yang menyebabkan integrasi pasar keuangan antar negara adalah:

1. deregulasi atau liberalisasi pasar keuangan di pusat-pusat keuangan dunia. persaingan global telah mendorong pemerintah di banyak negara untuk menderegulasi berbagai aspek dari pasar keuangannya. dengan deregulasi ini maka perusahaan-perusahaan keuangan mereka dapat bersaing secara efektif di seluruh dunia;
2. kemajuan teknologi, khususnya teknologi informasi. teknologi ini digunakan untuk memonitor banyak pasar keuangan dunia, melakukan transaksi, dan menganalisis peluang-peluang keuntungan dari transaksi aset keuangan;
3. pesatnya kemajuan kelembagaan pasar uang.

Dari ketiga faktor tersebut, kemajuan teknologi merupakan pendorong (*trigger*) utama dalam terintegrasinya pasar keuangan dunia. Kemajuan di dalam sistem telekomunikasi menjadikan para pelaku pasar di seluruh dunia dapat melakukan transaksi dan memonitor investasinya dalam waktu seketika (*real time*). Selain itu perkembangan teknologi informasi, *hardware*, dan *software* komputer memungkinkan informasi tersebar secara aktual, baik informasi harga

aset keuangan maupun informasi-informasi penting lainnya pada seluruh pelaku pasar di berbagai belahan dunia. Dengan demikian investor dapat memonitor perkembangan pasar keuangan diberbagai tempat secara bersamaan, dan memanfaatkan informasi tersebut untuk mengambil keputusan investasinya.

Selain teknologi informasi dan komunikasi, perkembangan komputer memungkinkan melakukan penghitungan dengan cepat, sehingga informasi pasar secara cepat dapat diolah diidentifikasi untuk dijadikan pertimbangan keputusan investasi. Hal ini memungkinkan investor memanfaatkan mekanisme arbitrase untuk mendapatkan keuntungan portofolio.

Perkembangan teknologi di atas menjadikan pasar keuangan di beberapa negara mengalami perubahan yang cukup signifikan. Bagi negara yang sudah sangat terbuka sistem keuangannya, pada umumnya akan banyak perusahaan-perusahaan keuangan transnasional yang melakukan transaksi di pasar keuangan mereka. Ini merupakan salah satu indikator mengglobalnya pasar keuangan, di mana pelaku pasar tidak terbatas pada pelaku domestik saja.

Selain beberapa faktor di atas, terintegrasinya pasar keuangan dunia juga didorong oleh perilaku pengusaha yang tertarik untuk memanfaatkan pasar-pasar keuangan diluar pasar keuangan domestik mereka. Motivasi ini didorong oleh beberapa hal, antara lain, pertama, bagi pengusaha-pengusaha besar kadang-kadang membutuhkan dana investasi yang cukup besar. Sementara di pasar domestik di mana perusahaan beroperasi, pasar keuangan masih sangat terbatas kapasitasnya sehingga pasar keuangan yang ada belum mampu memenuhi kebutuhan dana dari pengusaha tersebut. Dengan kondisi ini, maka mau tidak mau pengusaha tersebut mencari *investor* di pasar keuangan yang lebih besar dan lebih maju di negara lain. Hal ini tentu saja bisa dilakukan hanya apa bila pasar keuangan sudah terintegrasi, sehingga tindakan pengusaha tersebut tidak akan melanggar regulasi yang ada.

Motivasi kedua, ada kemungkinan di pasar keuangan negara lain dana ditawarkan dengan biaya yang lebih rendah dari pada di pasar domestik. Akibatnya, dengan asumsi pengusaha rasional, tentu akan mencari sumber pembiayaan yang paling murah untuk menjalankan bisnisnya. Motivasi ini akan mendorong banyak pengusaha selalu mencari pasar yang menawarkan bunga murah. Begitu sebaliknya bagi seorang *investor*, dengan asumsi *investor* rasional, maka mereka akan selalu mencari pasar yang menjual aset keuangan dengan imbalan yang paling tinggi. Akibatnya *investor* akan aktif untuk mencari informasi dan melakukan transaksi di pasar yang paling menguntungkan.

Motivasi pengusaha dan *investor* ini akan mendorong terintegrasinya pasar keuangan dari berbagai negara di seluruh dunia.

Motivasi lain adalah adanya upaya untuk mengatur dan mendistribusikan risiko oleh para investor. Apabila seorang investor menginvestasikan dananya hanya di satu negara, maka risiko investasinya akan besar bila negara tersebut mengalami masalah adalah besar. Sebaliknya, bila investor tersebut menginvestasikan dananya di berbagai negara, maka risiko ini akan terdistribusi, sehingga potensi *loss*-nya akan lebih kecil. Sementara itu, bagi seorang pengusaha sudah barang tentu akan mencari *investor* di pasar keuangan yang biaya transaksinya murah. Seperti kita ketahui, berbagai negara menetapkan pajak transaksi yang berbeda-beda. Perbedaan ini akan mendorong pengusaha mencari pasar keuangan dari negara yang memungut pajak paling rendah. Selain itu biaya-biaya transaksi lain juga akan dipertimbangkan oleh pengusaha, yang prinsipnya pengusaha akan mencari *net benefit* yang maksimum dari pembiayaan investasinya.

Di samping berbagai motivasi di atas, dari berbagai studi menunjukkan perkembangan strategi investasi di dunia bisnis adalah sangat cepat. Salah satu yang menarik adalah adanya motivasi, dimana suatu perusahaan sering tidak mau tergantung pada investor salah satu negara, karena alasan posisi tawar (*bargaining position*). Perusahaan-perusahaan transnasional modern sering menginginkan perubahan *investor* yang dinamis karena menurut pengalamannya dominasi *investor* dari satu negara dalam jangka panjang bisa menjadikan perusahaan kurang sehat.

LATIHAN

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

1) Jelaskan perbedaan pasar uang dan pasar modal!
2) Jelaskan apa yang dimaksud dengan fungsi likuiditas dari pasar keuangan!
3) Adanya pasar keuangan dapat meminimalkan biaya intermediasi, jelaskan mengapa!
4) Mengapa terjadi globalisasi pasar keuangan?
5) Mengapa pasar keuangan antar negara seperti terintegrasi?

Petunjuk Jawaban Latihan

1) Klasifikasi berdasarkan jatuh tempo klaim:
   a. Pasar uang (*money market*)
      Merupakan pasar yang memperdagangkan aset keuangan dengan instrumen utang jangka pendek. Pada umumnya jangka waktu jatuh tempo surat utang dibawah 12 bulan
   b. Pasar modal (*capital market*)
      Adalah pasar bagi aset-aset keuangan jangka panjang, yaitu aset keuangan yang jatuh temponya diatas 12 bulan. Di pasar ini aset keuangan yang diperdagangkan bisa dengan instrumen utang, bisa juga dengan instrumen ekuitas.
2) Salah satu peran dari aset keuangan adalah sebagai media untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan ke pihak yang membutuhkan. Oleh karena itu pasar keuangan menyediakan suatu mekanisme pengusaha untuk mendapatkan dana dengan cara menjual aset keuangan. Selain itu, pasar keuangan juga menawarkan likuiditas bagi *investor*, dengan cara menjual aset keuangan yang dimiliki. Jika tidak ada pasar keuangan, atau pasar keuangan tidak likuid, maka para investor harus menunggu obligasi yang dimiliki sampai jatuh tempo, atau bagi pemegang saham, harus menunggu likuidasi perusahaan. Dengan demikian pasar keuangan memiliki fungsi likuiditas baik bagi *investor* maupun emiten
3) Proses pencarian partner antara yang kelebihan dana dan membutuhkan danan tentu memerlukan biaya yang disebut biaya pencarian (*searching cost*). Selain biaya pencarian, untuk mendapatkan partner yang tepat juga diperlukan biaya informasi (*information cost*). Jika terdapat pasar keuangan yang baik, maka biaya-biaya tersebut tidak perlu, sehingga pasar keuangan dapat meminimumkan biaya transaksi. Biaya pencarian secara eksplisit bisa berbentuk biaya iklan bagi pengusaha untuk mendapatkan investor, atau biaya iklan bagi *investor* untuk mendapatkan pihak yang membutuhkan dana. Sedangkan biaya informasi secara eksplisit bisa berbentuk pengeluaran untuk memberikan informasi tentang kualitas investasi dan besarnya arus kas yang ditawarkan. Jika pasar keuangan cukup baik, maka biaya ini dapat diminimalkan.
4) Seiring dengan kemajuan teknologi informasi, maka globalisasi pasar keuangan sangat berkembang. Saat ini, bagi suatu pihak yang ingin mendapatkan dana untuk berbagai keperluan, tidak perlu hanya terpaku

pada ketersediaan dana di pasar keuangan domestiknya. Demikian pula pihak yang kelebihan dana, mereka mempunyai kesempatan untuk menawarkan dananya ke pasar keuangan negara lain yang dirasa lebih menguntungkan.

5) Beberapa faktor yang menyebabkan integrasi pasar keuangan antar negara adalah:
   a. deregulasi atau liberalisasi pasar keuangan,
   b. kemajuan teknologi, khususnya teknologi informasi,
   c. pesatnya kemajuan kelembagaan pasar uang, dan
   d. perkembangan komputer yang memungkinkan melakukan penghitungan dengan cepat, sehingga informasi pasar secara cepat dapat diolah dan diidentifikasi untuk dijadikan pertimbangan keputusan investasi.

   Terintegrasinya pasar keuangan dunia juga didorong oleh:
   a. perilaku pengusaha yang tertarik untuk memanfaatkan pasar-pasar keuangan diluar pasar keuangan domestik mereka,
   b. ada kemungkinan di pasar keuangan negara lain dana ditawarkan dengan biaya yang lebih rendah dari pada di pasar domestik,
   c. adanya upaya untuk mengatur dan mendistribusikan risiko oleh para investor, dan
   d. adanya motivasi, dimana suatu perusahaan sering tidak mau tergantung pada investor salah satu negara, karena alasan posisi tawar (*bargaining position*).

RANGKUMAN

Dalam arti sempit pasar keuangan adalah pasar yang memperjual-belikan (memperdagangkan) aset-aset keuangan. Dalam arti luas, pasar keuangan adalah pasar yang didalamnya terdiri dari berbagai macam teknik dan instrumen untuk mempermudah investasi, utang piutang, dan menabung dalam berbagai bentuk. Berdasarkan jenis aset keuangan yang diperdagangkan, pasar keuangan terdiri dari 2 pasar, yaitu pasar modal, dan pasar uang. Pasar modal memperdagangkan aset-aset keuangan jangka panjang seperti saham, dan obligasi. Aset keuangan jangka panjang adalah aset keuangan yang jatuh tempo diatas satu tahun. Pasar ini sering juga disebut bursa efek (*stock exchange*). Sementara pasar uang

memperdagangkan aset-aset keuangan jangka pendek, yaitu tagihan-tagihan keuangan (instrumen utang) yang jatuh tempo dibawah satu tahun.

Peran pasar keuangan adalah sebagai prasarana untuk mempertemukan pihak yang akan menawarkan aset keuangan dan pihak yang akan membeli aset keuangan. Selain sebagai media untuk bertemu, pasar keuangan juga memiliki beberapa fungsi strategis dalam mendukung transaksi keuangan dari pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekeurangan dana. Fungsi-fungsi itu meliputi:

1. fungsi harga;
2. fungsi likuiditas;
3. fungsi meminimumkan biaya.

Seiring dengan kemajuan teknologi informasi, maka globalisasi pasar keuangan sangat berkembang. Saat ini, bagi suatu pihak yang ingin mendapatkan dana untuk berbagai keperluan, tidak perlu hanya terpaku pada ketersediaan dana di pasar keuangan domestiknya. Demikian pula pihak yang kelebihan dana, mereka mempunyai kesempatan untuk menawarkan dananya ke pasar keuangan negara lain yang dirasa lebih menguntungkan. Proses-proses ini seakan-akan menunjukkan bahwa pasar keuangan antar negara sudah terintegrasi. Beberapa faktor yang menyebabkan integrasi pasar keuangan antar negara adalah:

1. deregulasi atau liberalisasi pasar keuangan,
2. kemajuan teknologi, khususnya teknologi informasi,
3. pesatnya kemajuan kelembagaan pasar uang, dan
4. perkembangan komputer yang memungkinkan melakukan penghitungan dengan cepat, sehingga informasi pasar secara cepat dapat diolah dan diidentifikasi untuk dijadikan pertimbangan keputusan investasi.

Terintegrasinya pasar keuangan dunia juga didorong oleh:

1. perilaku pengusaha yang tertarik untuk memanfaatkan pasar-pasar keuangan diluar pasar keuangan domestik mereka,
2. ada kemungkinan di pasar keuangan negara lain dana ditawarkan dengan biaya yang lebih rendah dari pada di pasar domestik,
3. adanya upaya untuk mengatur dan mendistribusikan risiko oleh para investor, dan
4. adanya motivasi, dimana suatu perusahaan sering tidak mau tergantung pada investor salah satu negara, karena alasan posisi tawar (*bargaining position*).

TES FORMATIF 2

Pilihlah satu jawaban yang paling tepat!

1) Pasar keuangan adalah pasar yang memperdagangkan aset-aset keuangan. Berikut adalah jenis-jenis pasar keuangan, *kecuali* ….
   A. pasar primer
   B. pasar modal
   C. pasar ekuitas
   D. pasar tabungan

2) Berdasarkan sifat klaimnya, pasar keuangan terdiri dari:
   A. pasar utang dan pasar ekuitas
   B. pasar uang dan pasar modal
   C. pasar primer dan pasar sekunder
   D. pasar *cash* dan pasar *forward*

3) Pasar keuangan dapat berfungsi meminimumkan biaya intermediasi. Biaya intermediasi yang dimaksud, terdiri dari:
   A. *searching cost* dan *intermediary cost*
   B. *searching cost* dan *information cost*
   C. *information cost* dan *intermediary cost*
   D. tidak ada yang benar

4) Berikut adalah fungsi pasar keuangan, *kecuali* ….
   A. fungsi harga
   B. fungsi likuiditas
   C. fungsi meminimumkan biaya
   D. semua benar

5) Diantara faktor berikut, faktor apa yang paling mendorong terintegrasinya pasar keuangan?
   A. Deregulasi atau liberalisasi pasar keuangan.
   B. Kemajuan teknologi, khususnya teknologi informasi.
   C. Pesatnya kemajuan kelembagaan pasar uang.
   D. Semua benar

6) Berikut adalah pihak yang bisa melakukan transaksi di pasar keuangan ....
   A. ibu rumah tangga
   B. investor

C. bank sentral
D. semua benar

7) Perbedaan pasar uang dan pasar modal yang utama terletak pada aspek ....
A. waktu jatuh tempo klaim dari aset keuangan
B. penerbitan aset keuangan
C. besarnya klaim
D. sifat dari klaim aset keuangan

8) Pasar perdana atau *Initial Public Offering* (IPO), juga disebut ....
A. pasar primer
B. pasar tunggal
C. pasar paralel
D. pasar derivative

9) Di pasar keuangan, ketertarikan investor untuk menanamkan dananya pada aset keuangan tertentu sangat tergantung dari arus kas, dan sebaliknya pengusaha akan menawarkan aset keuangan dengan imbalan sesuai dan kemudian mereka berinteraksi, sehingga tercapai kesepakatan imbalan. Fungsi pasar keuangan yang demikian disebut ....
A. fungsi likuiditas
B. fungsi biaya
C. fungsi harga
D. fungsi meminimalkan biaya

10) Aset keuangan yang bisa dijual di pasar saham adalah ....
A. obligasi
B. saham
C. sukuk
D. semua benar

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 Kegiatan Belajar 3. **Bagus!** Jika masih di bawah 80%, Anda harus mengulangi materi Kegiatan Belajar 2, terutama bagian yang belum dikuasai.

Kegiatan Belajar 3

Sistem Keuangan (*Financial System*)

Para Mahasiswa yang baik, saat ini kita akan memasuki kegiatan belajar 3 dari topik aset keuangan. Kegiatan Belajar 3 ini akan membahas sistem keuangan. Sistem keuangan tentu tidak terlepas dari peran lembaga keuangan. Oleh karena itu lebih lanjut akan diuraikan pengertian sistem keuangan, fungsi sistem keuangan, dan peranan lembaga keuangan dalam sistem keuangan.

A. PENGERTIAN SISTEM KEUANGAN (*FINANCIAL SYSTEM*)

Dalam Ensiklopedi Investasi, sistem keuangan (*financial system*) dapat mencakup tingkat global, regional, dan perusahaan. Sistem keuangan perusahaan adalah serangkaian prosedur dilaksanakan yang melacak kegiatan keuangan perusahaan. Pada skala regional, sistem keuangan adalah sistem yang memungkinkan pemberi pinjaman dan peminjam untuk berinteraksi. Sistem keuangan global pada dasarnya adalah sebuah sistem regional yang lebih luas yang mencakup semua lembaga keuangan, peminjam dan pemberi pinjaman dalam ekonomi global.

Sementara menurut definisi IMF (2004), sistem keuangan merupakan sebuah sistem yang terdiri dari unit institusional dan pasar yang berinteraksi dengan cara tertentu, untuk memobilisasi dana guna memenuhi kebutuhan investasi, dan menyediakan fasilitas, termasuk sistem pembayaran, untuk pembiayaan aktivitas komersial. Dalam kasus ini, peran lembaga keuangan adalah menjadi lembaga perantara antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Disamping itu lembaga keuangan juga berfungsi mengelola dan mengubah risiko.

Dari definisi IMF tersebut, maka suatu sistem keuangan terdiri dari beberapa komponen, meliputi unit institusional, pasar, fasilitas keuangan, dan sistem pembayaran. Ini berarti secara praktis, dalam sistem keuangan juga termasuk peraturan-peraturan, dan perundang-undangan yang mengatur sistem pembayaran dan transaksi keuangan.

Saat ini sistem keuangan mengalami perkembangan cukup pesat seiring perkembangan ekonomi dunia. Sistem keuangan merupakan konsekuensi logis atas tuntutan pemenuhan kebutuhan infrastruktur ekonomi yang maju pesat. Sistem keuangan ini merupakan bagian dari kreasi manusia yang sangat penting

dalam masyarakat modern. Tidak bisa dibayangkan bagaimana interaksi antar pelaku usaha apabila sistem keuangan belum berkembang. Transaksi dengan cara kuno tentu tidak mampu memenuhi kebutuhan dinamika ekonomi yang sangat maju. Sistem pembayaran dan intermediasi tidak akan terlaksana dengan baik bila sistem keuangan tidak berkembang.

Bagi suatu perekonomian, memiliki sistem keuangan yang modern, akan memberikan beberapa manfaat, antara lain kemudahan untuk melakukan transaksi pembayaran sehingga produksi dan perekonomian dapat tumbuh dengan pesat, dan selanjutnya meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Selain itu, sistem keuangan yang baik juga akan memudahkan pemindahan dana dari pihak yang kelebihan kepada pihak yang membutuhkan, yang selanjutnya akan dibelanjakan alat-alat investasi untuk meningkatkan produksi. Dengan kondisi ini maka tidak akan ada dana menganggur, karena sangat memungkinkan untuk memobilisasi dana guna memenuhi kebutuhan investasi, yang selanjutnya akan meningkatkan pendapatan masyarakat.

Selain itu, sistem keuangan yang baik juga akan memberikan keleluasaan bagi rumah tangga dan institusi-institusi lain untuk melakukan investasi, meskipun mereka tidak perlu melakukan usaha secara teknis. Kondisi ini memungkinkan rumah tangga untuk memilih alternatif tabungan guna mengoptimalkan pendapatannya.

Selanjutnya, sistem keuangan akan menentukan harga aset keuangan termasuk di dalamnya bunga kredit. Bila sistem keuangan berjalan baik maka harga aset keuangan dan bunga kredit yang terjadi merupakan sinyal atau cerminan ke arah mana investasi yang memberi keuntungan bagi investor. Hal ini akan merefleksikan preferensi masyarakat dalam penggunaan sumber daya yang ada.

Selain itu, sistem keuangan juga mampu memberikan sinyal perkembangan ekonomi makro ke depan. Secara teori, pasar keuangan merupakan penghubung antara masyarakat dengan perkembangan ekonomi makro dan kebijakan pemerintah secara langsung. *Return* di pasar finansial juga akan memiliki timbal balik dengan pasar barang dengan mempengaruhi investasi dan konsumsi. Hubungan timbal balik ini sangat tergantung pada proses yang disebut arbitrase. Pernyataan terkenal Paul Samuelson (Mankiw, 2008): “Pasar saham memprediksi sembilan dari lima krisis yang terjadi” Pernyataan Samuelson tersebut menandakan betapa akuratnya pasar saham sebagai indikator ekonomi makro. Tren data makro pada umumnya menunjukkan perubahan dalam pasar

saham sering kali diikuti oleh perubahan Produk Domestik Bruto (PDB) riil. Ini berarti jika ada penurunan pasar saham, biasanya diikuti dengan resesi.

B. FUNGSI SISTEM KEUANGAN

Menurut Peter S. Rose (Siamat, 2005), sistem keuangan dalam perekonomian modern menimal memiliki tujuh fungsi utama. Ketujuh fungsi itu meliputi:

1. Fungsi tabungan (*saving function*)
   Suatu sistem keuangan dapat menyediakan bentuk-bentuk aset keuangan dengan mekanisme tabungan. Selanjutnya tabungan dalam bentuk aset keuangan tersebut dapat digunakan untuk membiayai investasi yang kemudian akan meningkatkan produksi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Bentuk-bentuk aset keuangan tersebut antara lain, obligasi, saham preferen, dan aset keuangan lain dengan instrumen utang dan risiko rendah.

2. Fungsi kekayaan (*wealth function*)
   Selain memberikan fungsi tabungan, aset keuangan yang diperdagangkan di pasar keuangan juga memiliki fungsi kekayaan. Masyarakat dapat memilih bentuk-bentuk aset keuangan untuk menyimpan kekayaannya, dalam bentuk yang relatif likuid. Dengan sistem keuangan yang baik masyarakat dapat mempertahankan nilai kekayaannya sampai dana tersebut dibutuhkan untuk dibelanjakan. Dengan fungsi ini maka sistem keuangan dikatakan dapat memberi fungsi kekayaan (*wealth function*). Karena fungsi ini masyarakat memiliki pilihan untuk menyimpan kekayaannya, apakah dalam bentuk fisik, seperti tanah, mobil, emas, dan lain-lain. atau bentuk aset keuangan seperti saham, obligasi, dan lain-lain. Masing-masing bentuk memiliki benefit dan risiko sendiri-sendiri. Bentuk kekayaan fisik aman dari risiko inflasi, namun relatif kurang likuid sehingga bila sewaktu-waktu kekayaan akan digunakan untuk belanja menjadi kurang fleksibel. Selain itu kekayaan fisik (misalnya mobil) juga mengandung unsur penyusutan atau depresiasi, sehingga seiring berjalannya waktu nilainya akan semakin menurun. Sementara itu aset keuangan memiliki likuiditas yang relatif tinggi dibanding aset fisik, sehingga bila sewaktu-waktu akan digunakan untuk belanja relatif mudah diuangkan. Selain itu aset keuangan juga memberikan penghasilan, baik berupa bunga, *yield,* ataupun deviden.

Namun aset keuangan memiliki risiko inflasi, dimana bila inflasi tinggi nilai riil dari aset keuangan dapat menyusut.

3. Fungsi likuiditas (*liquidity function*)
   Berkaitan dengan fungsi kekayaan tersebut, kekayaan yang disimpan dalam bentuk aset keuangan akan relatif mudah untuk dikonversikan ke dalam bentuk tunai atau kas. Dengan demikian sistem keuangan (pasar keuangan) memberikan likuiditas bagi penabung atau pemilik kekayaan dengan bentuk aset keuangan yang sedang membutuhkan uang tunai. Dalam masyarakat modern, masyarakat lebih senang menyimpan uangnya di bank dari pada uang tunai, dan dengan perkembangan teknologi simpanan di bank memiliki likuiditas sempurna mendekati uang kas, karena uang dapat dibelanjakan kapan pun tanpa harus mengkonversi dalam bentuk kas. Namun demikian simpanan di bank hanya memberikan penghasilan berupa bunga yang relatif rendah. Sementara aset keuangan dapat memberikan penghasilan yang lebih tinggi, misalnya dalam bentuk obligasi pemerintah, surat utang negara, dan lain-lain., sampai dana tersebut dibutuhkan.

4. Fungsi kredit (*credit function*)
   Bagi pengusaha, pasar keuangan merupakan lembaga yang dapat menyediakan kredit untuk investasi yang mereka butuhkan. Kredit ini tidak saja terbatas untuk investasi, tetapi pasar keuangan juga bisa memberikan kredit untuk keperluan konsumsi. Kredit merupakan pinjaman yang harus dikembalikan beserta bunganya. Seorang pengusaha misalnya akan memperbesar usahanya, dapat menerbitkan obligasi dan dijual ke pasar keuangan sehingga dia mendapatkan dana yang diperlukan. Hal semacam ini bisa juga dilakukan bila akan membeli barang lain, misalnya rumah atau mobil.

5. Fungsi pembayaran (*payment function*)
   Disamping menyediakan fungsi tabungan, dan fungsi kredit, sistem keuangan juga menyediakan sistem pembayaran atas transaksi barang dan jasa yang dilakukan masyarakat. Dalam perekonomian modern, semakin banyak transaksi yang tidak dilakukan secara tunai atau *cash*. Kenyataannya membawa uang tunai, terutama dalam jumlah besar, adalah tidak aman dan sangat riskan terhadap pencurian, perampokan, dan tindakan kriminal lainnya. Oleh karena itu, dalam perekonomian modern

transaksi besar pada umumnya dilakukan dengan menggunakan instrumen perbankan sebagai media pembayaran. Media ini antara lain: cek, transfer, inkaso, dan lain-lain. Bank umum memiliki peran yang dominan dalam perkembangan sistem pembayaran *non-cash* ini, misalnya dengan sistem kliring, kartu kredit, kartu debet, dan lain-lain. Akhir-akhir ini bahkan berkembang metode pembayaran yang menggunakan media telekomunikasi, sehingga pihak-pihak yang bertransaksi tidak usah mendatangi lembaga keuangan, misalnya, *phone-banking, e-banking*, dan beberapa pembayaran dengan cara pembayaran elektronik. Tentu saja hal demikian tidak akan terjadi tanpa adanya sistem keuangan yang baik.

6. Fungsi risiko (*risk function*)
   Dengan berkembangnya inovasi keuangan, pasar keuangan juga mampu memberikan fungsi proteksi baik berupa proteksi risiko jiwa, risiko kesehatan, risiko penghasilan/kerugian, dan risiko-risko lain yang timbul dari aktivitas manusia. Dewasa ini sistem keuangan menawarkan secara luas proteksi dari berbagai risiko tersebut, baik dalam bentuk produk asusransi maupun produk penjaminan. Polis asuransi ditawarkan oleh lembaga keuangan asuransi untuk memberi perlindungan terhadap timbulnya berbagai kerugian baik *personal* ataupun *property*. Selain asuransi, terdapat pula produk-produk penjaminan yang sifatnya melindungi risiko, misalnya penjaminan simpanan, bank garansi (*guarantee bank*), dan penjaminan lainnya.

7. Fungsi kebijakan (*policy function*)
   Selain memberikan fungsi bagi para individu dan lembaga yang melakukan transaksi di pasar uang, sistem keuangan dalam hal ini pasar keuangan, juga menjadi infrastruktur atau prasaran kebijakan pemerintah, misalnya kebijakan moneter. Jika pemerintah ingin menambah atau mengurangi jumlah uang beredar, maka pemerintah bisa menggunakan pasar keuangan sebagai prasarananya. Contoh, jika pemerintah (dalam hal ini bank sentral) ingin mengurangi jumlah uang beredar, maka bank sentral dapat menjual surat berharga di pasar uang. Selain itu, pemerintah juga dapat menggunakan pasar keuangan sebagai parasarana untuk melakukan kebijakan fiskal. Misalnya pemerintah ingin menambah dana Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) maka dapat menjual surat berharga (misalnya surat utang negara / SUN) di pasar keuangan. Dalam

kaitannya dengan arus keluar masuk uang, pasar keuangan juga dapat digunakan untuk mengatur keluar masuknya uang dari dan ke dalam negeri. Jika misalnya pemerintah sedang membutuhkan valuta asing cukup banyak maka pemerintah bisa menjual surat berharga pada investor asing di pasar keuangan.

C. LEMBAGA KEUANGAN (*FINANCIAL INSTITUTION*) DALAM SISTEM KEUANGAN (*FINANCIAL SYSTEM)*

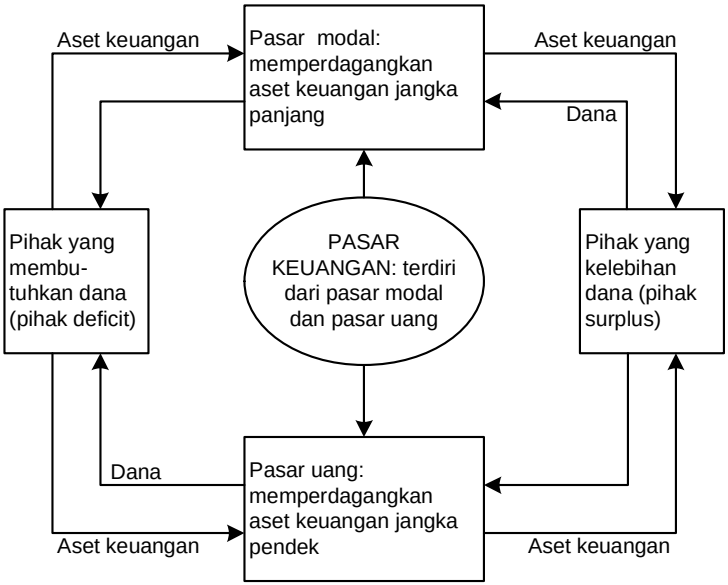
Lembaga keuangan merupakan badan usaha yang bisnis utamanya adalah bidang jasa keuangan. Lembaga keuangan merupakan bagian penting dari sistem keuangan. Kegiatan utama lembaga keuangan adalah menawarkan kredit dan menanamkan dananya dalam bentuk aset-aset keuangan. Selain itu, lembaga keuangan juga menawarkan jasa-jasa keuangan lain penyediaan mekanisme pembayaran, penyediaan jasa proteksi terhadap risiko, program pensiun, mekanisme pengiriman uang, dan jasa-jasa keuangan lain.

Dari kegiatan lembaga keuangan tersebut, peranan dari lembaga keuangan pada sistem keuangan pada prinsipnya adalah menjadi lembaga perantara (*financial intermediary*) dari pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Fungsi pokok dari lembaga keuangan adalah melakukan intermediasi antara unit kelebihan dana (surplus) dan unit membutuhkan dana (*deficit*).

Berdasarkan sistem operasionalnya, lembaga keuangan diklasifikasikan menjadi dua, yaitu lembaga keuangan depositori (*depository financial institution*) dan lembaga keuangan non-depositori (*non-depository financial institution*). Perbedaan ini didasarkan pada kegiatan penghimpunan dana secara langsung, dimana lembaga keuangan depositori menghimpun dari masyarakat berupa deposit atau tabungan, sementara lembaga keuangan non-depositori jika menghimpun dana dari masyarakat bukan berupa tabungan atau deposit, melainkan dalam bentuk lain. Untuk selanjutnya topik lembaga keuangan ini akan diuraikan secara rinci dalam Modul 2. Silakan para mahasiswa untuk mempelajari lanjutannya pada Modul 2.

D. MEKANISME TRANSFER DAN ARUS DANA DALAM SISTEM KEUANGAN

Dari uraian tentang pelaku pasar (peserta) dalam pasar keuangan yang sudah dijelaskan terdahulu, maka mekanisme transfer dan arus dana dalam sistem keuangan dapat dijelaskan dengan bagan yang ditunjukkan dalam Gambar 1.1. Dari Gambar 1.1 dapat dijelaskan bahwa pihak yang kekurangan dana dapat menerbitkan aset keuangan jangka panjang ataupun jangka pendek, yang selanjutnya ditawarkan di pasar keuangan. Pasar keuangan terdiri dari pasar modal dan pasar uang. Pasar modal memperdagangkan aset keuangan jangka panjang, misalnya saham, obligasi; sementara pasar uang memperdagangkan aset keuangan jangka pendek, yaitu aset keuangan dengan jatuh tempo di bawah satu tahun. Pihak yang kelebihan dana dapat menawarkan dananya ke pasar keuangan. Jika mereka menginginkan aset keuangan panjang, maka mereka dapat menawarkan ke pasar modal, sementara jika mereka menginginkan aset keuangan jangka pendek mereka dapat menawarkan di pasar uang.



Gambar 1.1
Bagan Arus Dana dalam Sistem Keuangan

LATIHAN

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

1) Jelaskan apa yang dimaksud dengan sistem keuangan!
2) Jelaskan peranan lembaga keuangan dalam sistem keuangan!
3) Bila sistem keuangan baik, maka akan memberi banyak manfaat bagi perekonomian. Jelaskan manfaat sistem keuangan tersebut!
4) Jelaskan makna fungsi kebijakan dari sistem keuangan!
5) Jelaskan bagaimana klasifikasi lembaga keuangan berdasarkan sistem operasionalnya!

Petunjuk Jawaban Latihan

1) Sistem keuangan merupakan sebuah sistem yang terdiri dari unit institusional dan pasar yang berinteraksi dengan cara tertentu, untuk memobilisasi dana guna memenuhi kebutuhan investasi, dan menyediakan fasilitas, termasuk sistem pembayaran, untuk pembiayaan aktivitas komersial. Dalam kasus ini, peran lembaga keuangan adalah menjadi lembaga perantara antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Disamping itu lembaga keuangan juga berfungsi mengelola dan mengubah risiko.
2) Dalam kasus ini, peran lembaga keuangan adalah menjadi lembaga perantara antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Disamping itu lembaga keuangan juga berfungsi mengelola dan mengubah risiko.
3) Bagi suatu perekonomian, memiliki sistem keuangan yang modern, akan memberikan beberapa manfaat, antara lain:
   a. kemudahan untuk melakukan transaksi pembayaran sehingga produksi dan perekonomian dapat tumbuh dengan pesat;
   b. memudahkan pemindahan dana dari pihak yang kelebihan kepada pihak yang membutuhkan, yang selanjutnya akan dibelanjakan alat-alat investasi untuk meningkatkan produksi;

c. memberikan keleluasaan bagi rumah tangga dan institusi-institusi lain untuk melakukan investasi, meskipun mereka tidak perlu melakukan usaha secara teknis;
d. menentukan harga aset keuangan termasuk didalamnya bunga kredit;
e. mampu memberikan sinyal perkembangan ekonomi makro ke depan.

4) Sistem keuangan dalam hal ini pasar keuangan, dapat menjadi infrastruktur atau prasaran kebijakan pemerintah, misalnya kebijakan moneter. Jika pemerintah ingin menambah atau mengurangi jumlah uang beredar, maka pemerintah bisa menggunakan pasar keuangan sebagai prasarananya. Contoh, jika pemerintah (dalam hal ini bank sentral) ingin mengurangi jumlah uang beredar, maka bank sentral dapat menjual surat berharga di pasar uang. Selain itu, pemerintah juga dapat menggunakan pasar keuangan sebagai prasarana untuk melakukan kebijakan fiskal. Misalnya pemerintah ingin menambah dana Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) maka dapat menjual surat berharga (misalnya surat utang negara / SUN) di pasar keuangan. Dalam kaitannya dengan arus keluar masuk uang, pasar keuangan juga dapat digunakan untuk mengatur keluar masuknya uang dari dan ke dalam negeri. Jika misalnya pemerintah sedang membutuhkan valuta asing cukup banyak maka pemerintah bisa menjual surat berharga pada investor asing di pasar keuangan.
5) Berdasarkan sistem operasionalnya, lembaga keuangan diklasifikasikan menjadi dua, yaitu lembaga keuangan depositori (*depository financial institution*) dan lembaga keuangan non-depositori (*non-depository financial institution*).

RANGKUMAN

Sistem keuangan merupakan sebuah sistem yang terdiri dari unit institusional dan pasar yang berinteraksi dengan cara tertentu, untuk memobilisasi dana guna memenuhi kebutuhan investasi, dan menyediakan fasilitas, termasuk sistem pembayaran, untuk pembiayaan aktivitas komersial. Dalam kasus ini, peran lembaga keuangan adalah menjadi lembaga perantara antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Disamping itu lembaga keuangan juga berfungsi mengelola dan mengubah risiko.

Bagi suatu perekonomian, memiliki sistem keuangan yang modern, akan memberikan beberapa manfaat, antara lain:

1. kemudahan untuk melakukan transaksi pembayaran sehingga produksi dan perekonomian dapat tumbuh dengan pesat;
2. memudahkan pemindahan dana dari pihak yang kelebihan kepada pihak yang membutuhkan, yang selanjutnya akan dibelanjakan alat-alat investasi untuk meningkatkan produksi;
3. memberikan keleluasaan bagi rumah tangga dan institusi-institusi lain untuk melakukan investasi, meskipun mereka tidak perlu melakukan usaha secara teknis;
4. menentukan harga aset keuangan termasuk didalamnya bunga kredit;
5. mampu memberikan sinyal perkembangan ekonomi makro ke depan.

Fungsi dari sistem keuangan meliputi:
1. fungsi tabungan (*saving function*);
2. fungsi kekayaan (*wealth function*);
3. fungsi likuiditas (*liquidity function*);
4. fungsi kredit (*credit function*);
5. fungsi pembayaran (*payment function*);
6. fungsi risiko (*risk function*);
7. fungsi kebijakan (*policy function*).

Kegiatan utama lembaga keuangan adalah menawarkan kredit dan menanamkan dananya dalam bentuk aset-aset keuangan. Berdasarkan sistem operasionalnya, lembaga keuangan diklasifikasikan menjadi dua, yaitu lembaga keuangan depositori (*depository financial institution*) dan lembaga keuangan non-depositori (*non-depository financial institution*).

TES FORMATIF 3

Pilihlah satu jawaban yang paling tepat!

1) Berikut adalah komponen dari sistem keuangan, *kecuali* ….
   A. sistem pembayaran
   B. peraturan sistem pembayaran
   C. sistem ekspor impor
   D. pasar keuangan

2) Dalam satu sistem keuangan, kegiatan utama dari lembaga keuangan adalah ....
   A. menawarkan kredit dan menanamkan dananya dalam bentuk aset-aset keuangan
   B. lembaga perantara pihak kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana
   C. lembaga penjual benda keuangan
   D. lembaga pengelola risiko

3) Berikut adalah fungsi dari sistem keuangan, *kecuali* ….
   A. fungsi transfer (*transfer function*)
   B. fungsi pembayaran (*payment function*)
   C. fungsi risiko (*risk function*)
   D. fungsi kebijakan (*policy function*)

4) Manfaat dari sistem keuangan dalam perekonomian adalah:
   A. memudahkan rumah tangga untuk mendapatkan uang
   B. memberikan keleluasaan bagi rumah tangga dan institusi-institusi lain untuk melakukan investasi
   C. memudahkan perusahaan untuk meningkatkan asetnya
   D. semua benar

5) Berdasarkan operasionalnya, klasifikasi lembaga keuangan adalah ....
   A. lembaga bank dan *depository*
   B. lembaga non-bank dan *non depository*
   C. lembaga *depository* dan *non depository*
   D. lembaga non-bank dan lembaga keuangan

6) Dasar klasifikasi lembaga keuangan menjadi lembaga *depository* dan *non depositiry* adalah ....
   A. menghimpun dana
   B. menyalurkan dana
   C. menghimpun dan menyalurkan dana
   D. semua salah

7) Berkaitan dengan fungsi kekayaan, bila pasar keuangan berkembang baik, kekayaan yang disimpan dalam bentuk aset keuangan relatif mudah untuk dikonversikan dalam bentuk tunai atau kas. Fungsi ini merupakan fungsi pasar keuangan dalam hal ....
   A. fungsi tabungan (*saving function*)
   B. fungsi kekayaan (*wealth function*)

C. fungsi likuiditas (*liquidity function*)
D. fungsi kredit (*credit function*)

8) Sistem keuangan yang baik akan memberikan peningkatan perekonomian karena beberapa alasan berikut, *kecuali* ....
   A. memberikan kemudahan transaksi
   B. memberikan kredit lunak
   C. memberikan keleluasaan rumah tangga untuk melakukan investasi
   D. memudahkan pemindahan dana

9) Sistem keuangan (pasar keuangan) dikatakan mampu memberikan sinyal ekonomi makro, karena ....
   A. pasar saham menyediakan dana murah
   B. pergerakan pasar saham dapat dijadikan salah satu indikator dalam memprediksi ekonomi makro ke depan
   C. pasar saham dapat menimbulkan gejolak ekonomi
   D. pasar saham memberikan cara yang mudah untuk meningkatkan perekonomian, sehingga indikator ekonomi makro bisa meningkat

10) Fungsi kebijakan dari sistem keuangan, adalah fungsi dimana pemerintah dapat melakukan kebijakan ekonomi dengan menggunakan infrastruktur pasar keuangan. Kebijakan itu meliputi ....
   A. kebijakan fiskal dan ekspor
   B. kebijakan moneter dan kebijakan impor
   C. kebijakan fiskal dan kebijakan moneter
   D. kebijakan ekspor dan impor

Cocokkanlah jawaban Anda dengan Kunci Jawaban Tes Formatif 3 yang terdapat di bagian akhir modul ini. Hitunglah jawaban yang benar. Kemudian, gunakan rumus berikut untuk mengetahui tingkat penguasaan Anda terhadap materi Kegiatan Belajar 3.

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

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 3, terutama bagian yang belum dikuasai.

Kunci Jawaban Tes Formatif

Tes Formatif 1

1) B. Aset tak berwujud adalah aset yang nilainya tidak tergantung dari bentuk fisik aset tersebut, misalnya kekayaan intelektual. Salah satu jenis aset tak berwujud adalah aset keuangan. Aset keuangan memiliki nilai karena klaim-klaim hukum atas sejumlah manfaat yang berupa arus kas di masa mendatang, misalnya sertifikat deposito dan obligasi.
2) C. Hak paten merupakan salah satu bentuk aset tak berwujud tetapi tidak termasuk dalam kategori aset keuangan. Contoh bentuk-bentuk aset keuangan adalah aset kredit. Aset kredit memberikan klaim berupa pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Contoh lain adalah obligasi, dan obligasi syariah atau sukuk.
3) A. Klaim yang dimiliki oleh pemegang aset keuangan dapat berupa klaim tetap, yaitu sejumlah pendapatan yang tetap atas aset keuangan yang dimiliki. Aset keuangan yang memiliki klaim pendapatan tetap, dinamakan instrumen utang. Bentuk klaim aset keuangan yang lain adalah klaim ekuitas atau klaim residual. Klaim ekuitas mewajibkan emiten untuk membayarkan pada pemegang aset keuangan sejumlah pendapatan berdasarkan laba yang diperoleh emiten (jika ada).
4) B. Klaim residual sama dengan klaim ekuitas. Klaim ekuitas mewajibkan emiten untuk membayarkan pada pemegang aset keuangan sejumlah pendapatan berdasarkan laba yang diperoleh emiten (jika ada). Contoh adalah saham biasa. Saham preferensi masih memungkinkan untuk diubah dengan klaim tetap
5) B. Aset keuangan dengan instrumen utang memiliki risiko 3 macam risiko, yaitu:
   a. risiko daya beli (*purchasing power risk*);
   b. risiko kredit (*credit risk*);
   c. risiko kurs (*foreign exchange risk*).
6) C. Peran utama lembaga keuangan yaitu sebagai media untuk intermediasi antara pihak yang membutuhkan dana, dan pihak yang kelebihan dana.
7) D. Secara ekonomi, prinsip dasar dari harga aset keuangan adalah nilai sekarang (*present value*) dari arus kas yang diharapkan dapat dihasilkan oleh aset keuangan tersebut, walaupun arus kas tersebut

belum diketahui secara pasti. Arus kas yang diharapkan tersebut berhubungan erat dengan risiko yang melekat dalam aset keuangan. Risiko ini berhubungan erat dengan tingkat kepastian (*degree of certainty*) atas arus kas yang diharapkan dari sauatu aset keuangan.

8) A. Imbalan yang diberikan sukuk dapat berupa pembagian hasil, marjin pendapatan (*fee*), atau sewa.

9) C. Saham memiliki risiko lebih dinamis. Arus kas saham sangat tergantung dari deviden yang dibagikan, dan deviden sangat tergantung dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Keuntungan perusahaan sudah tentu dipengaruhi banyak faktor yang mempengaruhi iklim bisnis pada umumnya. Aset keuangan saham ini, memiliki risiko arus kas yang lebih tinggi dibanding aset keuangan yang lain, karena *investor* tidak tahu pasti berapa arus kas yang akan diterima. Saat transaksi membeli saham, *investor* hanya bisa memperkirakan berapa arus kas yang mungkin akan diterima di masa datang berdasarkan prospektus perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Bisa saja prakiraan *investor* ini keliru, namun bisa juga benar sesuai ekspektasinya. Selain itu, pemegang saham juga tidak tahu pasti kapan deviden akan dibagikan. Meskipun perusahaan mengalami keuntungan, bisa saja deviden tidak dibagikan, tergantung dari keputusan pemegang saham mayoritas. Disinilah unsur *gambling* dari *investor*.

10) B. Risiko daya beli merupakan risiko yang berkaitan dengan daya beli arus kas yang akan didapatkan di kemudian hari. Karena arus kas baru akan diperoleh investor di waktu yang akan datang, maka daya beli tersebut sangat tergantung dari tingkat harga yang akan datang.

Tes Formatif 2

1) D. Pasar keuangan dapat diklasifikasikan dalam berbagai dimensi, misalnya berdasarkan aset yang diperdagangkan, berdasarkan sifat dari klaim, dan lain-lain.
   a. Klasifikasi berdasarkan sifat dari klaim:
      1) pasar utang (*debt market*);
      2) pasar ekuitas (*equity market*).
   b. Klasifikasi berdasarkan jatuh tempo klaim:
      1) pasar uang (*money market*);
      2) pasar modal (*capital market*).

c. Klasifikasi berdasarkan penerbitan klaim:
   1) pasar primer (*primary market*);
   2) pasar sekunder (*secundery market*).

2) A. Klasifikasi berdasarkan sifat dari klaim:
   a. pasar utang (*debt market*);
   b. pasar ekuitas (*equity market*).

3) B. Proses pencarian partner antara yang kelebihan dana dan membutuhkan dana tentu memerlukan biaya yang disebut biaya pencarian (*searching cost*). Selain biaya pencarian, untuk mendapatkan partner yang tepat juga diperlukan biaya informasi (*information cost*). Jika terdapat pasar keuangan yang baik, maka biaya-biaya tersebut tidak perlu, sehingga pasar keuangan dapat meminimumkan biaya transaksi.

4) D. Fungsi-fungsi pasar keuangan meliputi:
   a. fungsi harga;
   b. fungsi likuiditas;
   c. fungsi meminimumkan biaya.

5) D. Dari ketiga faktor tersebut, kemajuan teknologi merupakan pendorong (*trigger*) utama dalam terintegrasinya pasar keuangan dunia. Kemajuan di dalam sistem telekomunikasi menjadikan para pelaku pasar di seluruh dunia dapat melakukan transaksi dan memonitor investasinya dalam waktu seketika (*real time*). Selain itu perkembangan teknologi informasi, *hardware*, dan *software* komputer memungkinkan informasi tersebar secara aktual, baik informasi harga aset keuangan maupun informasi-informasi penting lainnya pada seluruh pelaku pasar di berbagai belahan dunia. Dengan demikian investor dapat memonitor perkembangan pasar keuangan diberbagai tempat secara bersamaan, dan memanfaatkan informasi tersebut untuk mengambil keputusan investasinya.

6) D. Pihak-pihak yang dapat melakukan transaksi di pasar keuangan antara lain, Rumah tangga/individu, Pihak bisnis (perusahaan atau persekutuan), Pemerintah, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Bank Sentral, Bank Umum, Lembaga Keuangan, Koperasi, Badan-badan keuangan internasional (World Bank, ADB), Perusahaan multinasional, dan lain-lain.

7) A. Klasifikasi berdasarkan jatuh tempo klaim:
   a. pasar uang (*money market*);

b. pasar modal (*capital market*).

8) A.

9) C. Ketertarikan *investor* untuk menanamkan dananya pada aset keuangan tertentu sangat tergantung dari arus kas yang ditawarkan pengusaha. Demikian juga ketertarikan pengusaha untuk menawarkan aset keuangannya sangat tergantung dari arus kas yang diminta oleh *investor*. Harga yang tercipta dalam proses interaksi antara penjual dan pembeli aset keuangan di pasar keuangan mencerminkan sinyal dalam aset keuangan apa dana-dana yang ada dalam perekonomian tersebut ditanamkan. Proses ini disebut proses penentuan harga (*price discovary process*).

10) D. Pasar saham adalah pasar keuangan yang memperdagangkan aset keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, dan obligasi syariah (sukuk).

Tes Formatif 3

1) C. Dari definisi IMF tersebut, maka suatu sistem keuangan terdiri dari beberapa komponen, meliputi unit institusional, pasar, fasilitas keuangan, dan sistem pembayaran. Ini berarti secara praktis, dalam sistem keuangan juga termasuk peraturan-peraturan, dan perundang-undangan yang mengatur sistem pembayaran dan transaksi keuangan.

2) B. Dalam kasus ini, peran lembaga keuangan adalah menjadi lembaga perantara antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Disamping itu lembaga keuangan juga berfungsi mengelola dan mengubah risiko. Kegiatan utama lembaga keuangan adalah menawarkan kredit dan menanamkan dananya dalam bentuk aset-aset keuangan.

3) A. Fungsi dari sistem keuangan meliputi:
   a. fungsi tabungan (*saving function*);
   b. fungsi kekayaan (*wealth function*);
   c. fungsi likuiditas (*liquidity function*);
   d. fungsi kredit (*credit function*);
   e. fungsi pembayaran (*payment function*);
   f. fungsi risiko (*risk function*);
   g. fungsi kebijakan (*policy function*).

4) B. Salah satu fungsi dari sistem keuangan dalam perekonomian adalah memberikan keleluasaan bagi rumah tangga dan institusi-institusi lain untuk melakukan investasi.
5) C. Berdasarkan sistem operasionalnya, lembaga keuangan diklasifikasikan menjadi dua, yaitu lembaga keuangan depositori (*depository financial institution*) dan lembaga keuangan non-depositori (*non-depository financial institution*).
6) A. Berdasarkan sistem operasionalnya, lembaga keuangan diklasifikasikan menjadi dua, yaitu lembaga keuangan depositori (*depository financial institution*) dan lembaga keuangan non-depositori (*non-depository financial institution*). Perbedaan ini didasarkan pada kegiatan penghimpunan dana secara langsung, dimana lembaga keuangan depositori menghimpun dari masyarakat berupa deposit atau tabungan, sementara lembaga keuangan non-depositori jika menghimpun dana dari masyarakat bukan berupa tabungan atau deposit, melainkan dalam bentuk lain.
7) C. Berkaitan dengan fungsi kekayaan, kekayaan yang disimpan dalam bentuk aset keuangan akan relatif mudah untuk dikonversikan ke dalam bentuk tunai atau kas. Dengan demikian sistem keuangan (pasar keuangan) memberikan likuiditas bagi penabung atau pemilik kekayaan dengan bentuk aset keuangan yang sedang membutuhkan uang tunai.
8) B. Bagi suatu perekonomian, memiliki sistem keuangan yang modern, akan memberikan beberapa manfaat, antara lain kemudahan untuk melakukan transaksi pembayaran; memudahkan pemindahan dana dari pihak yang kelebihan kepada pihak yang membutuhkan, yang selanjutnya akan dibelanjakan alat-alat investasi untuk meningkatkan produksi; dan memberikan keleluasaan bagi rumah tangga dan institusi-institusi lain untuk melakukan investasi, meskipun mereka tidak perlu melakukan usaha secara teknis.
9) B. Secara teori, pasar keuangan merupakan penghubung antara masyarakat dengan perkembangan ekonomi makro dan kebijakan pemerintah secara langsung. *Return* di pasar finansial juga akan memiliki timbal balik dengan pasar barang dengan mempengaruhi investasi dan konsumsi. Dengan demikian pergerakan pasar saham dapat dijadikan salah satu indikator dalam memprediksi ekonomi makro ke depan.

10) C. Pasar keuangan, dapat menjadi infrastruktur atau prasaran kebijakan pemerintah, yaitu dalam kebijakan moneter maupun fiskal.

Daftar Pustaka

Fabozzi, Frank J., Modigliani, Franco, and Ferri, Michael G. 2002. *Foundations of Financial Markets and Institutions*. Third Edition. Ferri, Prentice Hall.

Fabozzi, Frank J., Modigliani, Franco, and Ferri, Michael G. 1999. *Pasar dan Lembaga Keuangan*. Edisi pertama. Salemba Empat-Prentice Hall.

IMF. 2004. *Compilation Guide on Financial Soundness Indicators*. IMF. Washington DC.

Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Edisi Kelima, LPFE-UI.

Sounders, Anthony; dan Cornett, Marcia Millon. 2011. *Financial Institution Management: A Risk Management Approach*. Seven Edition. McGraw-Hill Int. Edition.