



REPUBLIK INDONESIA
KEMENTERIAN HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA

SURAT PENCATATAN CIPTAAN

Dalam rangka perlindungan ciptaan di bidang ilmu pengetahuan, seni dan sastra berdasarkan Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta, dengan ini menerangkan:

Nomor dan tanggal permohonan : EC00201902263, 24 Januari 2019

Pencipta

Nama : Sawidji Widoatmodjo
Alamat : Jl. Robusta Blok Q7/1 RT 002/RW 006 Duren Sawit, Jakarta Timur, Dki Jakarta, 13440
Kewarganegaraan : Indonesia

Pemegang Hak Cipta

Nama : Sawidji Widoatmodjo
Alamat : Jl. Robusta Blok Q7/1 RT 002/RW 006 Duren Sawit, Jakarta Timur, Dki Jakarta, 13440
Kewarganegaraan : Indonesia
Jenis Ciptaan : **Buku**
Judul Ciptaan : **Pasar Modal Indonesia: Pengantar & Studi Kasus**
Tanggal dan tempat diumumkan untuk pertama kali di wilayah Indonesia atau di luar wilayah Indonesia : 1 April 2009, di Jakarta
Jangka waktu perlindungan : Berlaku selama hidup Pencipta dan terus berlangsung selama 70 (tujuh puluh) tahun setelah Pencipta meninggal dunia, terhitung mulai tanggal 1 Januari tahun berikutnya.

Nomor pencatatan : 000132696

adalah benar berdasarkan keterangan yang diberikan oleh Pemohon.
Surat Pencatatan Hak Cipta atau produk Hak terkait ini sesuai dengan Pasal 72 Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta.

a.n. MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA
DIREKTUR JENDERAL KEKAYAAN INTELEKTUAL



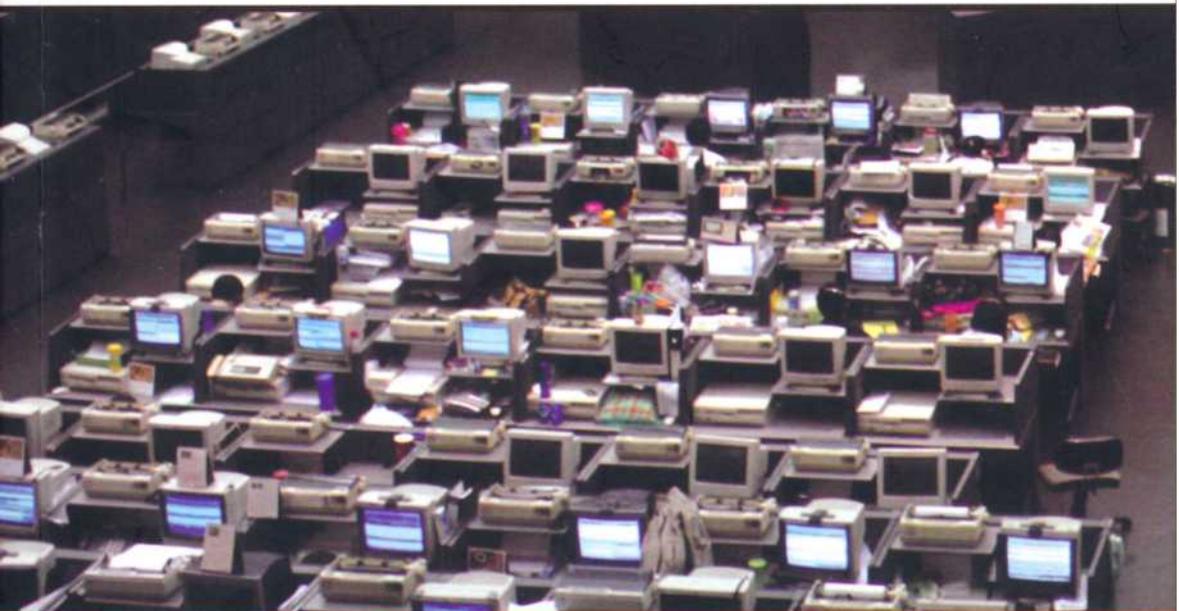
Dr. Freddy Harris, S.H., LL.M., ACCS.
NIP. 196611181994031001

Seri Akademis

70

PASAR MODAL INDONESIA

PENGANTAR & STUDI KASUS



Sawidji Widodoatmodjo



Seri Akademis

PASAR MODAL INDONESIA

Pengantar dan Studi Kasus



Penerbit
GHALIA INDONESIA

Jl. Rancamaya Km. 1
Warung Nangka No. 47
Ciawi - Bogor 16720
Telp. : (0251) 8240628 (hunting)
Fax : (0251) 8243617
E-mail: umk@yudhistira-gi.co.id
www.yudhistira-gi.co.id

Kantor Cabang Pemasaran

Jabodetabek

Jl. Peruk No.19, Bukit Duri, Tebet,
Jakarta Selatan 12840. Telp./Fax (021) 83785053.
e-mail: yudhistira.ghaliatb@gmail.com

Bandung

Jl. Parabon III No. 15 Ters. Kiara Condong Bandung
40286.
Telp. (022) 7501729, Fax. (022) 7501729.

Semarang

Jl. Jangli No. 1A, Telp. (024) 70702459/8504670, Fax
(024) 8504670.
E-mail ghalia_smg@yahoo.com.

Yogyakarta

Jl. Sugeng Jeroni No. 25 Gedong Kiwo Yogyakarta
55142.
Telp. (0274) 7469161, Fax. (0274) 386820.

Malang

Jl. Ciliwung II No. 23 Malang Telp. (0341) 479518.

Surabaya

Jl. Baruk Utara V No.19, Telp. (031) 8706454 Fax: (031)
8706454 E-mail gi-sby_smk@plasa.com.

Perwakilan Denpasar

Jl. Singosari Gang Gagak II No. 2 Denpasar, Telp. (0361)
8563090.

Makasar

Dr. Ratulangi Komp. PDAM No. 3ZA, Makasar, Telp.
(0411) 857118 Fax. (0411) 857118.

Balikpapan

Jl. Dr. Sutomo No. 19 Rt 16 Kel. Karang Rejo, Telp. (0542)
410341 Fax. (0542) 410341.

Manado

Perum. BTN Wali Nusantara Blok MC No. 47 Manado -
Sulut, Telp. (0431) 811256.

Pekanbaru

Jl. Abdul Muis No. 06 Pekanbaru-Riau 28131, Telp.
(0761) 34469 Fax (0761) 34469.

Medan

Jl. Sidodame No.160 Kel. Pulo Brayan Darat I Medan
20339.
Telp. (061) 6613760 Fax (061) 6613760.

Perwakilan Tapanuli

Jl. DR. T.D. Pardede No. 15 Kel Hutatoruan VII Kec.
Tarutung, Tapanuli Utara 2241.
Telp. (0633) 7325150, Fax (0633) 7325150.

Seri Akademis

PASAR MODAL INDONESIA

Pengantar dan Studi Kasus

Sawidji Widodoatmodjo



GHALIA INDONESIA
Anggota IKAPI

Judul

Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus

Penulis

Sawidji Widoatmodjo

Editor

Risman Sikumbang

Desainer Tata Letak

Djani Wahyudi

Desain Cover

hendrinofal@gmail.com

Diterbitkan Oleh

Penerbit Ghalia Indonesia
Jl. Rancamaya Km. 1, No. 47, Warung Nangka,
Bojongkerta, Ciawi - Bogor Selatan 16720
Telp. (0251) 8240628 (*hunting*)
Fax. (0251) 8243617
email: umk@yudhistira-gi.co.id
www.yudhistira-gi.co.id

ISBN: 978-979-450-557-1

Perpustakaan Nasional: Katalog Dalam Terbitan (KDT)

Cetakan Pertama: April 2009

Hak cipta dilindungi oleh Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2002. Dilarang memperbanyak/ menyebarkan dalam bentuk apa pun tanpa izin tertulis dari Penerbit Ghalia Indonesia.

KATA PENGANTAR

Setiap kali saya mengajar di depan kelas, sering kali saya mendapati para mahasiswa, baik S1 maupun S2 membawa buku-buku saya. Padahal buku-buku tersebut saya tulis tidak dimaksudkan sebagai *text book*. Tetapi sebagai referensi, saya sering juga mencantumkan dalam daftar bacaan yang seharusnya dibaca mahasiswa. Buku-buku tersebut saya tulis untuk kalangan masyarakat luas dan profesional di pasar modal.

Namun, menurut para mahasiswa, lebih mudah memahami materi kuliah dari membaca buku-buku saya, daripada membaca *text book*. Selanjutnya, ketika saya diminta mengasuh mata kuliah *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, rasanya buku-buku *text book* yang ada tidak menyediakan materi untuk pengetahuan mendasar seperti itu. Kolega sesama pengajar mata kuliah itu pun kerepotan menyiapkan materi. Kemudian, mereka menyarankan supaya saya menulis buku tentang pengetahuan pasar modal. Atas pertimbangan kondisi seperti itulah saya mencoba menulis buku *text* untuk bahan kuliah, yang sebelumnya belum pernah saya lakukan.

Meskipun buku ini untuk kepentingan pengajaran, saya tetap menyajikannya dengan bahasa yang mudah dimengerti. Ini bukan saya bermaksud mengintervensikan profesi saya sebagai jurnalis dalam pengajaran investasi. Semua saya lakukan semata-mata setelah mempertimbangkan perilaku mahasiswa saya yang ternyata lebih menyukai membaca buku saya dari pada *text book*, dengan alasan bahasanya mudah dimengerti.

Mudah-mudahan dengan kehadiran buku ini bisa membantu mahasiswa Indonesia untuk memahami dunia pasar modal secara mudah dan cepat sehingga kelak bisa dijadikan bekal memasuki dunia nyata. Untuk para dosen pengasuh mata kuliah pengantar pasar modal, kritik dan sarannya untuk perbaikan sangat saya harapkan.

Jakarta, 25 Februari 2009

Sawidji Widoatmodjo

DAFTAR ISI

Kata Pengantar	iv
Daftar Isi	v
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar	x
Daftar Bagan	xi
Pendahuluan	xii

BAB I

PASAR MODAL DAN MASYARAKAT MODERN	1
A. Mengapa Perlu Ada Pasar Modal?	4
B. Manfaat Pasar Modal	4

BAB II

PENGERTIAN PASAR MODAL	11
A. Definisi Pasar Modal	11
B. Bursa Utama	13
C. <i>Over the Counter Market</i>	15

BAB III

SEJARAH PASAR MODAL INDONESIA	16
A. Era Penjajahan	17
B. Era Orde Lama	18
C. Era Orde Baru	19
D. Era Reformasi	22
E. OTC Indonesia	24

BAB IV

GO PUBLIC	26
A. Sumber Modal	26
B. Utang	26
C. Ekuitas	28

BAB V

STRUKTUR ORGANISASI DAN PELAKU PASAR MODAL	31
A. Pengawas	33

B. Penyelenggara Bursa	34	
C. Pelaku Utama	35	
D. Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal		42

BAB VI

PROSES IPO (<i>Initial Public Offering</i>)		51
A. Langkah-Langkah IPO	52	
B. Masa Penawaran	58	
C. Masa Pencatatan	59	
D. Kewajiban Setelah <i>Go Public</i>		60

BAB VII

PROSPEKTUS		61
A. Pengertian Prospektus	61	
B. Membaca Propektus	65	

BAB VIII

JENIS PASAR DAN MEKANISME TRANSAKSI		73
A. Pasar Perdana	73	
B. Pasar Sekunder	74	
C. Pasar Perdana dan Sekunder di Pasar Modal		75
D. Pasar Reguler	77	
E. Pasar Negosiasi	78	

BAB IX

INDEKS HARGA SAHAM	83	
A. Perhitungan Angka Indeks Harga Saham		85
B. Indeks Harga Saham Gabungan	87	
C. Indeks Harga Saham Gabungan Tertimbang		90
D. IHSG dengan Menggunakan Sampel	94	
E. Membaca Indeks Harga Saham	94	

BAB X

"KOMODITI" YANG DIPERDAGANGKAN DI PASAR MODAL		97
A. Pembagian Instrumen Investasi	98	
B. Instrumen Investasi Induk	99	
C. Instrumen Investasi Derivatif	103	

BAB XI

REKSADANA	109
A. Definisi dan Mekanisme	109
B. Reksadana Cocok untuk Investor Kecil	112
C. Jenis Reksadana	114
D. Portofolio Reksadana	115
E. Sasaran Reksadana	117
F. Nilai Reksadana	119
G. Harga Pasar Reksadana	120
H. Penghasilan Investasi Reksadana	121

BAB XII

PENGHASILAN INVESTASI	123
A. Investasi dengan Penghasilan <i>Growth</i>	124
B. Investasi dengan Penghasilan <i>Income</i>	127
C. Investasi dengan Penghasilan <i>Growth</i> dan <i>Income</i>	128
D. Cara Memeroleh Penghasilan Investasi	135
E. Mengukur Kinerja Investasi	137

BAB XIII

RISIKO INVESTASI	142
A. Definisi	142
B. Jenis Risiko	144
C. Mengendalikan Risiko	145
D. Ketahanan Menghadapi Risiko	154
E. Menghitung Risiko	158

BAB XIV

PORTOFOLIO	165
A. Definisi	166
B. Portofolio yang Ideal	168
C. Tujuan Portofolio	170

BAB XV

ANALISIS	172
A. Pentingnya Analisis	172
B. Analisis Ekonomi Makro	173
C. Analisis Fundamental	178

D. Analisis Teknikal	187
E. Analisis Psikologis	195

BAB XVI

STRATEGI INVESTASI	197
A. <i>Margin Trading</i>	197
B. Mekanisme <i>Margin Trading</i>	199
C. <i>Short Selling</i>	203

BAB XVII

MEKANISME PERDAGANGAN (<i>SCREEPLESS TRADING</i>)	200
A. Proses Transaksi	207
B. Membuka Rekening Efek	210
C. Melakukan Order	211
DAFTAR PUSTAKA	213
TENTANG PENULIS	217

DAFTAR TABEL

1.1	Global 500	3
1.2	Indikator Utama Ekonomi	10
4.1	Sumber dan Jenis Modal	30
7.1	Neraca PT Indofood Sukses Makmur Tbk. and Subsidiaries	69
7.2	Contoh Laporan Laba/Rugi PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	71
7.3	Contoh Perhitungan Rasio Keuangan	72
9.1	Perhitungan Indeks Harga Saham PT ABC	87
9.2	Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan	89
10.1	Komoditi (Instrumen Investasi) yang Diperdagangkan di Pasar Modal	99
11.1	Portofolio PT Indonesia Fund	120
11.2	Pemilikan Sertifikat Reksadana PT Indonesia Fund	120
11.3	Portofolio PT Indonesia Fund pada Akhir Hari Bursa	120
12.1	Penghasilan yang Diberikan Instrumen Investasi	125
12.2	Perbandingan Penghasilan dari <i>Growth</i> , <i>Income</i> , dan <i>Groth</i> dan <i>Income</i>	132
12.3	Penghasilan Investasi Obligasi	135
12.4	Kinerja Investasi Obligasi Secara <i>Rill</i>	140
13.1	Matriks Risiko	145
13.2	Pengendalian Risiko	146
13.3	Cara Menurunkan dan Menghindari Risiko	153
13.4	Perhitungan Standar Deviasi Saham PT Aneka Tambang Tbk.	159
13.5	Daftar Indeks Beta Beberapa Saham Terpilih di BEI	161
14.1	Penurunan Risiko dengan Diversifikasi	168
15.1	Perkembangan Inflasi 14 Tahun Terakhir	177
15.2	Perhitungan Rasio Keuangan	181
16.1	Perbandingan Keuntungan antara <i>Margin Trading</i> dan <i>Cash</i> (Harga Naik)	202
16.2	Perbandingan Keuntungan antara <i>Margin Trading</i> dan <i>Cash</i> (Harga Turun)	203

DAFTAR GAMBAR

1.1	Kesibukan Pialang di New York Stock Exchange	1
1.2	Kesibukan Pialang di Bursa Efek Indonesia	1
2.1	Gedung Bursa Efek Indonesia	12
2.2	Investor Memantau Perkembangan Harga di <i>Gallery</i>	13
2.3	Bursa Efek Jakarta Ketika Masih Manual	13
2.4	Pialang Berebut Menuliskan Order di Papan Transaksi	13
2.5	Transaksi dengan Sistem JATS	14
2.6	OTC Nasdaq	15
3.1	Gedung Bursa Zaman Penjajahan	17
3.2	Gedung Bursa Zaman Orde Lama	18
3.3	Gedung Bursa Zaman Orde Baru (1977)	22
3.4	Suasana Bursa Ketika Mengalami <i>Booming</i> Awal 1990-an	22
3.5	Tulisan Order di Papan Transaksi Manual	22
3.6	Gaya Pialang Tempo Dulu	22
3.7	Papan Elektronik Bursa Efek Indonesia	23
6.1	Antri Membeli Saham	58
7.1	Halaman Depan Prospektus Obligasi Berlian Laju Tanker	62
8.1	Transaksi Saham di Pasar Perdana	75
8.2	Transaksi Saham di Pasar Sekunder	76
11.1	Mekanisme Reksadana	112
11.2	Investor Mendapat Distribusi	122
11.3	Investor Mendapat <i>Capital Gain</i>	122
15.1	Grafik Garis	189
15.2	Cara Membaca Grafik Bar	189
15.3	Grafik Bar	190
15.4	Cara Membaca Grafik Candlesteak	190
15.5	Grafik Candlesteak	191

15.6	Grafik <i>Point dan Figure</i>	192
15.7	Pola <i>Head dan Shoulder Top</i>	194
15.8	Pola <i>Accending Triangle</i>	194
• 15.9	Prosedur Analisis Psikologis	196
16.1	<i>Short Selling</i> yang Menguntungkan	205
16.2	<i>Short Selling</i> yang Merugikan	205
17.1	Proses Transaksi dan Penyelesaian	208
17.2	Proses Transaksi di Pasar Modal	209
17.3	Proses Pembukaan Rekening di Perusahaan Pialang	211
17.4	Proses Melakukan Order	212

DAFTAR BAGAN

Bagan 5.1 Struktur Pasar Modal Indonesia 50

Pendahuluan

Pasar modal menjadi sesuatu yang penting dan sangat berharga. Pernyataan ini bisa benar kalau menyimak globalisasi di dunia keuangan--di mana pasar modal adalah ujung yang paling awal tersentuh globalisasi ini--dan membayangkan manfaat yang dapat dipetik dari bebasnya modal bergerak akibat globalisasi itu. Negara miskin, misalnya, kalau mampu memberi return yang tinggi bagi investor, tetap akan kebagian aliran modal. Lash & Urry (1994: 179) menyebut globalisasi--terutama pasar uang dan pasar modal--merupakan simbol kemodernan. Bahkan, menurut Harvey (1994: 307), globalisasi sudah merupakan kebutuhan.

Namun demikian, jika tak waspada, pasar modal justru akan mengakibatkan sebaliknya, menghancurkan ekonomi. Melihat kasus-kasus yang terjadi di pasar modal dua dekade belakangan, tampaknya telah terlahir paradigma baru (Sawidji: 2002). Pasar modal bukan lagi dijadikan tempat menghimpun modal, melainkan hanya untuk menghimpun uang bagi para pemilik perusahaan, dengan melakukan praktik-praktik tak terpuji. Yang mutakhir adalah krisis ekonomi dunia tahun 2009, krisis ini dipicu oleh krisis pasar keuangan di Amerika Serikat. Pemicunya, bangkrutnya perusahaan-perusahaan pialang terbesar di dunia, seperti Lehman Brothers, Merrill Lynch, Goldman Sach, dan yang lainnya. Penyebabnya, perusahaan-perusahaan yang terhitung profesional ini "terjebak" melakukan malpraktik investasi.

Sebenarnya, apa yang terjadi pada tahun 2009 itu merupakan puncak kepunduan yang menunggu waktu saja. Sebelumnya, skandal Enron--perusahaan penyedia energi di AS--sulit dipercaya, bisa terjadi. Sama sulitnya mempercayai kemampuan teroris menjatuhkan pesawat di lima sasaran penting, termasuk markas militer Pentagon pada serangan 9/11.

Sementara itu, di Indonesia, skandal investasi yang melibatkan perusahaan publik di pasar modal menunjukkan peningkatan frekuensinya. Yang mutakhir adalah kasus penggunaan dana nasabah oleh PT Sarijaya Permana Sekuritas.

Tentu, semua kejadian itu tidak harus menyurutkan niat kita--terutama mahasiswa fakultas ekonomi--untuk mempelajari dan terlibat di dunia pasar modal. Sebab, bagi investor, keniscayaan globalisasi tak dapat dihadapi dengan kegamangan. Sikap seperti itulah yang justru mempercepat terjadinya krisis moneter (Gordon, 1999). Sebagai buktinya adalah kasus krisis moneter yang melanda Indonesia pada tahun 1997, yang melebar menjadi krisis politik dan kehancuran prasarana ekonomi. Seperti diketahui, krisis dimulai dari pasar keuangan, dengan penurunan secara drastis nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Ini menyebabkan kepercayaan kepada ekonomi Indonesia menurun, yang mengakibatkan para manajer investasi (*fund manager*) asing mulai menarik investasinya (*capital outflow*) dari Bursa Efek Jakarta. Akibatnya, Indonesia kekurangan modal dan devisa. Seandainya saat itu investor domestik sudah berperan, dalam arti memahami dan terlibat secara inten di pasar modal, barangkali masih bisa menahan arus aliran modal ke luar negeri sehingga masih tersedia modal dan devisa. Dengan demikian, kalau pun terjadi krisis, tidak terlalu parah.

Pengalaman buruk seperti itu tidak hanya dialami oleh Indonesia, mulai dari negara-negara maju, seperti Inggris, AS, dan Jepang hingga negara-negara sedang berkembang, seperti Amerika Latin, dan terakhir negara-negara sedang berkembang di Asia, pernah merasakan betapa menyulitkannya "dihajar" kekuatan pasar uang dan pasar modal. Dapat dikatakan, mereka yang menguasai investasi di pasar keuangan bisa mendapatkan keuntungan besar. Sebaliknya, bagi mereka yang tidak memiliki pemahaman dan kemampuan memanfaatkan pasar keuangan, maka akan menderita kerugian. Bahkan, tidak hanya kerugian, tetapi juga akan sering menderita krisis moneter.

Dengan demikian, untuk bisa mendapatkan keuntungan dan menghindarkan diri dari bencana krisis moneter, maka harus menerima globalisasi pasar keuangan sebagai keniscayaan. Jadi, meskipun belakangan terjadi perkembangan yang tidak menggembirakan di dunia pasar modal, hal ini tentu tidak lalu membuat kita menjadi pesimis untuk mempelajari pasar modal. Justru untuk kepentingan tidak mengulangi kesalahan masa lalu,

serta berusaha memanfaatkan pasar modal sebagai wahana pencarian sumber dana pembiayaan perusahaan dan sumber penghasilan bagi investor, teori dan dinamika praktik di pasar modal harus kita kuasai.

Akan lebih relevan lagi kalau disimak bahwa pasar modal Indonesia belum ditempatkan pada posisi strategis. Demikian pula dengan kemampuan sumber daya manusia dan kekuatan institusi yang mendukungnya, belumlah sanggup menjadikan pasar modal Indonesia sebagai sumber mobilisasi dana dan sumber pendapatan. Namun, kondisi ini harus segera diperbaiki, kalau memang Indonesia ingin cepat me-recovery ekonominya dari krisis dan yang lebih penting lagi, dengan menjadikan pasar modal sebagai sumber pertumbuhan ekonomi dan wahana demokrasi, akan mampu juga melepaskan Indonesia dari ketergantungan utang luar negeri. Sebab, memang tidak ada cara lain untuk memobilisasi dana guna menjalankan roda pembangunan selain memobilisasinya dari masyarakat, kalau memang tidak ingin terus menerapkan kebijaksanaan pertumbuhan ekonomi yang ditopang oleh utang luar negeri. Memang, masih ada sumber lain, yaitu perbankan, namun untuk kasus Indonesia, menjadikan bank sebagai sumber dana telah menyebabkan ekonomi negeri ini hancur total. Pengalaman pahit krisis moneter yang berkepanjangan ini, salah satu penyebabnya adalah terlalu besarnya dana perbankan digunakan untuk membiayai pembangunan.

BAB I

PASAR MODAL DAN MASYARAKAT MODERN

Jika kita mendengar kata pasar modal, apa yang terbayang dalam pikiran kita? Tentu kita membayangkan adanya gedung yang megah sebagai tempat perdagangan saham, kesibukan yang luar biasa di lantai perdagangan, penampilan pria dan wanita yang berpakaian resmi dan melimpahnya uang. Coba perhatikan gambar 1.1 dan 1.2 berikut ini. Gambar ini menunjukkan bagaimana kesibukan para pialang di bursa efek.

Gambar 1.1
Kesibukan Pialang
di New York Stock Exchange



Sumber: Warta Ekonomi

Gambar 1.
Kesibukan Pialang
di Bursa Efek Indonesia



Sumber: Kompas

Kenyataannya memang demikian. Jika kita menyaksikan tayangan televisi, berita mengenai pasar modal merupakan salah satu menu favorit, baik bagi televisi sendiri maupun bagi pemirsanya. Tayangan pasar modal ini menjadi simbol status orang yang terlibat. Rasanya bisa meningkatkan gengsi bila kita bisa mengapresiasi tayangan pasar modal. Sebagai mahasiswa fakultas ekonomi, tentu Anda tertarik juga untuk terlibat dalam dunia pasar modal itu.

Selain merupakan simbol kemodernan, pasar modal merupakan kebutuhan. Mengapa? Kalau kita saksikan penampilan perusahaan-perusahaan raksasa sekaliber MNC (*multi-national corporation*), betapa mengagumkan. Coca Cola, misalnya, betapa menakjubkan bisa tampil menjadi minuman yang diminati di seluruh dunia. Pertanyaannya, bagaimana Coca Cola bisa sedemikian besar dan terkenal? Tentu, secara alami, memang berawal dari perusahaan kecil. Seiring dengan meningkatnya omset penjualan, Coca Cola harus terus memperbesar perusahaan. Bagaimana memperbesar perusahaan? Terus menambahkan modal, guna menambah kapasitas produksi. Dari mana sumber modal itu? Memang bisa dari kredit perbankan, namun ini terbatas dan bisa memberatkan keuangan perusahaan, itulah sebabnya Coca Cola perlu menjual saham kepada masyarakat luas.

Kebijakan demikian, selain bisa menggali modal dari masyarakat, masih bisa mendapat manfaat lain, yaitu loyalitas dan perluasan konsumen. Sebab, dengan membeli saham Coca Cola, maka pembeli saham (masyarakat) akan berusaha agar Coca Cola untung. Caranya, terus mengonsumsi Coca Cola (loyal) dan perlu menyampaikan kepada orang lain agar mengonsumsi Coca Cola juga (perluasan konsumen). Pola demikianlah yang menjadikan perusahaan semakin besar dan terkenal. Coba perhatikan daftar perusahaan terbesar di dunia yang selalu dilaporkan setiap tahun oleh majalah terkemuka, semisal Fortune di bawah judul Global 500, dari tahun ke tahun tidak banyak berubah. Perusahaan ini sudah *go public* dan produknya diminati masyarakat di seluruh dunia. Toyota, misalnya, siapa yang tak kenal dan tidak menyukai mobil buaatannya. Tidak inginkah pemilik perusahaan di Indonesia menjadi setara dengan Coca Cola? Atau Anda sebagai mahasiswa fakultas ekonomi, tidak inginkah menyarankan atau membantu perusahaan-perusahaan di Indonesia menjadi besar dan

bisa berekspansi ke luar negeri? Kalau ya, pasar modallah jembatan menuju perusahaan global itu.

Tabel 1.1
Global 500

WORLD'S LARGEST CORPORATIONS

RANK 2007	2006	FIRM	COUNTRY	REVENUES		PROFITS		ASSETS		STOCK-HOLDERS' EQUITY		EMPLOYEES		Industry Foliot number	
				\$ millions	% change from 2006	\$ millions	Rank	% change from 2006	\$ millions	Rank	\$ millions	Rank	Number		Rank
1	1	WAL-MART STORES ¹	U.S.	378,799.0	7.9	12,731.0	23	18.8	163,514.0	128	64,608.0	37	2,055,000	1	20
2	2	EXXON MOBIL	U.S.	372,824.0 ¹	7.4	40,610.0	1	2.8	242,082.0	99	121,762.8	8	107,100	154	35
3	3	ROYAL DUTCH SHELL ¹	NETHERLANDS	355,782.0 ¹	11.6	31,331.0	2	23.1	260,470.0	91	123,960.0	6	104,000	161	35
4	4	BP ¹	BRITAIN	291,438.0 ¹	6.2	29,845.0	3	(6.3)	236,076.0	101	93,690.0	17	97,600	180	35
5	7	TOYOTA MOTOR ¹	JAPAN	230,200.8	12.4	15,042.5	12	7.0	326,099.0	80	119,249.5	10	316,121	29	33
6	7	CHEVRON	U.S.	210,783.0 ¹	5.1	18,680.0	7	5.0	148,788.0	137	77,068.0	22	65,035	262	35
7	13	ING GROUP ¹	NETHERLANDS	201,515.0	27.3	12,548.1	25	31.1	1,918,969.7	10	54,400.4	40 ¹	106,282	135	4
8	10	TOTAL	FRANCE	187,279.5 ¹	15.2	11,441.7	9	72.2	196,003.9	126	65,585.1	35	96,442	183	35
9	5	GENERAL MOTORS ¹	U.S.	182,347.0 ¹	(12.1)	(6,732.0)	300 ¹	—	149,883.0	136	(37,094.0)	500	286,000	40	33
10	1	CONOCO-PHILLIPS	U.S.	178,559.0 ¹	3.5	12,891.0	22	(29.5)	177,757.0	121	88,982.0	18	32,600	269	15
11	8	DAIMLER ¹	GERMANY	177,167.1 ¹	(6.8)	5,446.3	90	34.3	197,515.7	111	53,084.0	51	272,382	37	33
12	11	GENERAL ELECTRIC	U.S.	176,656.0 ¹	5.0	22,209.0	3	6.6	795,337.0	37	115,559.0	11	327,000	25	10
13	12	FORD MOTOR	U.S.	172,468.0 ¹	7.7	(2,723.0)	493	—	279,264.0	88	5,628.0	403	246,000	44	33
14	20	FORTIS ¹	BELGIUM/NETHERLANDS	164,877.0	36.0	5,468.8	83	9.1	1,273,716.8	19	48,316.7	55	62,009	268	4
15	15	AXA ¹	FRANCE	162,782.3	16.5	7,755.4	53	21.6	1,096,963.4	25	66,731.4	32	103,534	164	27
16	17	SINOPEC ¹	CHINA	159,259.6 ¹	21.0	4,105.8	123	32.5	136,302.5	143	48,415.0	54	83,011	6	35
17	14	CITIC GROUP	P.R.	159,229.0	8.5	2,617.0	154	(84.7)	2,187,831.0	7	113,566.0	12	380,500	13	4
18	16	VOLKSWAGEN ¹	GERMANY	149,064.1	12.6	5,833.3	85	93.5	212,570.8	106	46,663.0	58	329,369	24	33
19	26	DEHA GROUP ¹	BELGIUM	147,648.4	54.0	4,467.1	134	6.5	883,909.4	30	21,236.4	162	35,207	379	4
20	22	NSC HOLDINGS ¹	BRITAIN	146,500.0	27.0	19,731.0	6	23.2	2,354,268.0	5	128,160.0	5	322,282	27	4
21	25	BNP PARIBAS ¹	FRANCE	140,726.5	28.5	10,706.5	34	36.8	2,477,395.1	3	78,657.4	21	162,700	91	4
22	19	ALLIANZ ¹	GERMANY	140,618.4	12.2	10,963.6	32	23.8	1,551,464.5	14	69,817.8	30	181,267	77	29
23	18	CRÉDIT AGRICOLE ¹	FRANCE	138,154.6	7.5	8,171.5	52	(9.0)	2,252,835.7	6	94,878.7	16	163,126	90	4
24	29	STATE GRID ¹	CHINA	132,885.1	24.0	4,422.7	110	97.6	186,436.1	116	71,415.0	29	1,488,000	2	37
25	24	CHINA NATIONAL PETROLEUM ¹	CHINA	129,788.3 ¹	17.4	14,625.3	14	12.5	218,919.9	105	141,804.9	4	1,117,345	3	46
26	35	DEUTSCHE BANK ¹	GERMANY	122,643.8	27.6	5,863.4	41	18.0	2,963,873.4	2	54,160.0	50	78,291	217	4
27	31	ENI	ITALY	120,542.0	10.6	13,701.7	16	39.5	148,249.7	138	59,108.2	41	75,862	225	3
28	31	BANK OF AMERICA CORP.	U.S.	119,190.0	1.9	14,387.0	13	(24.1)	1,715,746.0	11	148,803.0	3	269,718	67	1
29	28	AT&T	U.S.	118,938.0	88.6	11,951.0	37	125.4	275,644.0	85	115,367.0	12	399,050	11	43
30	33	BEKOHIRE HATHAWAY	U.S.	118,245.0	20.0	13,213.0	19	59.6	272,160.0	30	120,733.0	9	232,791	54	29
31	27	UBS ¹	SWITZERLAND	117,206.1 ¹	8.7	(3,653.5)	494	(127.4)	2,007,346.3	8	31,431.9	100	83,560	203	4
32	31	J.P. MORGAN CHASE & CO.	U.S.	116,353.0	16.4	15,395.0	10	6.4	1,562,147.0	13	123,210.0	7	180,867	78	4
33	32	CARREFOUR ¹	FRANCE	115,584.7 ¹	15.2	3,147.3	180	10.6	75,927.8	191	15,546.1	230	490,042	7	15
34	30	ASSICURAZIONI GENERALI ¹	ITALY	113,812.6	(2.8)	2,990.8	136	32.3	559,301.9	53	21,823.3	158	67,306	254	27
35	23	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	U.S.	110,064.0	11.8	5,200.0	75	(55.9)	1,060,505.0	24	95,801.0	15	116,000	143	29
36	54	ROYAL BANK OF SCOTLAND ¹	BRITAIN	108,292.0	33.8	15,133.0	11	26.4	1,783,151.3	4	106,578.8	14	233,600	53	4
37	38	SIEMENS ¹	GERMANY	106,444.0 ¹	(0.8)	5,622.0	100	35.5	130,203.0	148	41,236.1	70	286,200	16	11
38	46	SAMSUNG ELECTRONICS	SOUTH KOREA	106,066.5	18.5	7,196.5	50	(13.3)	99,253.5	175	35,195.0	48	144,000	113	11
39	49	ARCELORMITTAL ¹	LUXEMBOURG	105,216.0	78.7	10,358.0	38	66.4	133,625.0	147	66,565.0	46	311,466	23	31
40	37	HONDA MOTOR ¹	JAPAN	105,102.4	10.9	2,154.7	87	2.8	126,744.5	152	45,654.9	61	178,960	61	33
41	41	HEWLETT-PACKARD ¹	U.S.	104,286.0	13.8	7,264.0	46	17.2	88,699.0	182	38,526.0	78	172,000	83	9
42	34	PEMEX ¹	MEXICO	103,980.5	6.7	(1,675.4)	486	(140.4)	121,883.0	155	4,572.7	422	141,146	214	32
43	49	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ¹	FRANCE	103,442.8	22.4	1,298.2	309	(80.2)	1,566,981.4	12	39,828.0	73	134,738	121	4
44	38	MCKESSON ¹	U.S.	101,703.0	8.7	990.0	336	3.4	24,603.0	377	6,121.0	390	32,900	388	50
45	58	NBS ¹	BRITAIN	100,267.3	26.5	8,092.7	36	13.4	1,307,617.0	18	43,482.4	64	65,608	260	4
46	42	INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES	U.S.	98,786.0	8.1	16,415.0	31	3.3	120,431.0	159	29,470.0	114	386,958	15	25
47	51	GAZPROM ¹	RUSSIA	98,641.5	21.6	12,205.2	5	(5.2)	279,611.8	87	202,314.7	1	436,096	10	12
48	48	HITACHI ¹	JAPAN	98,306.3	12.2	1,925.0	67	—	705,800.0	168	21,807.5	136	303,762	14	11
49	43	VALERO ENERGY	U.S.	96,758.0 ¹	6.3	4,234.0	69	(4.2)	42,722.0	277	18,507.0	189	21,651	432	36
50	45	NISSAN MOTOR ¹	JAPAN	94,782.1	5.9	4,722.5	100	7.1	119,992.4	157	38,682.0	77	199,227	99	39

Definitions, explanations, and footnotes are on page F-12.

Sumber: Fortune, 21 Juli 2008

A. Mengapa Perlu Ada Pasar Modal?

Kalau kita mengamati perkembangan pasar modal di negara-negara maju, ternyata pasar modal mempunyai peran yang sangat penting, baik dari sisi permintaan modal oleh perusahaan, yang biasa disebut emiten atau dalam bahasa Inggris-nya *issuer*, maupun sisi penawaran oleh pemilik modal, yaitu masyarakat yang biasa disebut investor. Sepertinya, keduanya sama-sama mendapatkan keuntungan sehingga pasar modal dapat terus berkembang. Bahkan, pasar modal dijadikan tolok ukur kemodernan. Artinya, suatu bangsa atau negara baru berhak menyandang predikat modern kalau pasar modalnya maju.

Salah satu kelebihan pasar modal adalah kemampuannya menyediakan modal dalam jangka panjang dan tanpa batas. Dengan demikian, untuk membiayai investasi pada proyek-proyek jangka panjang dan memerlukan modal yang besar, sudah selayaknya para pengusaha menggunakan dana-dana dari pasar modal. Sedangkan untuk membiayai investasi jangka pendek, seperti kebutuhan modal kerja, dapat digunakan dana-dana (misalnya kredit) dari perbankan.

B. Manfaat Pasar Modal

Di samping kelebihan seperti tersebut di atas, pasar modal juga masih memiliki manfaat lain, yang selama ini belum diperhatikan. Berikut adalah beberapa manfaat yang bisa dipetik masyarakat dengan keberadaan pasar modal.

1. Menjadikan Manajemen Profesional

Bagi emiten, dengan memasuki pasar modal akan mendorong pemanfaatan manajemen yang profesional. Mengapa? Karena perusahaan yang sudah *go public* akan terus menjadi sorotan masyarakat. Tentu saja untuk mendapatkan sorotan positif, perusahaan harus berprestasi baik. Untuk bisa berprestasi, perusahaan harus dikelola oleh tenaga-tenaga yang profesional. Kalau semua perusahaan sudah *go public*, berarti semua perusahaan akan profesional.

Hal demikian bukan berarti perusahaan yang dimiliki keluarga tidak dimungkinkan dikelola dengan manajemen profesional. Perusahaan kelu-

arga bisa saja dikelola dengan manajemen profesional, dengan menempatkan para tenaga profesional di posisi manajemen. Namun, dalam tradisi perusahaan keluarga, selalu ada resistensi dari anggota keluarga sehingga penempatan “orang luar” di posisi manajemen perusahaan keluarga justru sering menimbulkan konflik.

Sebaliknya, jika perusahaan sudah *go public*, konflik pada penempatan posisi pimpinan perusahaan dapat dihindarkan, sebab semuanya akan ditentukan oleh apa yang disebut RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Karena para pemegang saham banyak dan menyebar, maka kecenderungan pemilihan pimpinan berdasarkan pertalian keluarga sulit untuk dilakukan.

2. Solusi Sukses

Kebanyakan perusahaan keluarga didirikan oleh seseorang yang bertindak sebagai *entrepreneur* (wiraswastawan). Pemula ini begitu berani bertualang dan berani menghadapi berbagai macam risiko sehingga sering kita jumpai usahanya selalu jatuh bangun dalam *meladeni* persaingan yang keras dalam bidang industri. Pemula, bekerja sendiri dengan modal sendiri yang kecil pula. Rata-rata usaha itu mulai dapat berkembang, dalam arti bisa menghasilkan keuntungan yang lumayan, ketika *entrepreneur* itu sudah berusia 50 atau 60 tahunan. Biasanya, pada usia itu, sang *entrepreneur* sudah mulai tidak berani bermain-main dengan risiko lagi, dia lebih cenderung bersikap konservatif dan segala tindakannya diarahkan pada pengamanan hartanya.

Ada beberapa kemungkinan yang dilakukan *entrepreneur* pada masa uzur ini, antara lain:

- a. mewariskan usahanya pada anaknya;
- b. menyerahkan pada orang dalam perusahaan, biasanya masih ada ikatan darah dengan *entrepreneur*;
- c. memperkecil omset;
- d. menjual perusahaan pada orang lain; atau
- e. *go public*.

Tampaknya, yang sering terjadi di Indonesia adalah butir a sampai dengan d. Alasan yang banyak diambil dan memang masuk akal adalah

mengusahakan agar perusahaan tersebut bisa diandalkan untuk menghidupi keluarganya. Memang, dari segi keamanan keluarga, keempat (a s/d d) strategi di atas tepat karena kebanyakan dari *entrepreneur* di Indonesia bukan dari seorang akademis, hasil gemblengan dari suatu lembaga pendidikan. Mereka terlalu sedikit memiliki pengetahuan tentang manajemen, akibatnya terlalu cepat puas dengan prestasi yang diraihinya dan berusaha mengamankan apa yang telah dia dapat sehingga tidak memunyai ambisi terhadap prospek perusahaannya di masa mendatang.

Langkah *pertama*, dengan mewariskan perusahaan kepada anak; mungkin bisa berhasil pada satu atau dua alih generasi, pada peralihan berikutnya sudah sulit untuk mendukung perkembangan perusahaan. Umumnya, pada alih generasi berikutnya akan sering terjadi konflik, bahkan tidak jarang menjadi bangkrut. Untuk menghindari gagalnya suksesi ini, *go public* bisa menjadi solusi yang sesuai dengan kondisi zaman—global. Kelebihan *go public* untuk regenerasi adalah *entrepreneur* tidak dirisaukan oleh runtuhnya perusahaan dan lenyapnya kekayaan pribadi. Bayangkan, misalnya *entrepreneur ngotot* mewariskan perusahaan itu kepada putranya!? Permasalahan yang timbul adalah belum tentu anak tersebut memunyai jalan pikiran yang sama dengan sang ayah dalam *decision making* (membuat keputusan).

Sang ayah yang sudah berpikiran konservatif selalu bertindak hati-hati dalam menentukan jalannya perusahaan, sementara anaknya dengan semangat yang menggebu-gebu selalu berpikiran radikal. Akibatnya, perusahaan akan mengalami 'keterkejutan kebijaksanaan' dan kehancuran mungkin sukar untuk dihindarkan, akibat dari *decision making* yang kontroversial. Kemungkinan yang lain adalah belum tentu dari sekian anak yang dimilikinya ada yang berminat menjadi pengganti ayahnya, anak-anak itu mungkin sudah memiliki keahlian lain. Bila perusahaan sudah *go public*, maka kejadian di atas tidak perlu terjadi karena penggantian pimpinan perusahaan akan ditentukan oleh RUPS.

Dari segi keamanan kekayaan pribadipun, kebijaksanaan demikian tidak merugikan, sebab bila sang *entrepreneur* masih menghendaki pemilikan perusahaan dan ingin 'menghidupi' keluarganya dengan perusahaan itu, sang *entrepreneur* dapat menentukan proporsi persentase pembagian saham antara keluarga dengan masyarakat (pemegang saham

di luar keluarga), misalnya 50% untuk masyarakat dan 50% untuk keluarga, sehingga masih memungkinkan untuk mengendalikan jalannya perusahaan.

Jadi, jelas, perusahaan yang *go public*-lah yang memunyai peluang bertahan sampai kapanpun sehingga dapat diharapkan, dari perusahaan-perusahaan yang kecil akan muncul perusahaan-perusahaan raksasa yang mampu bersaing di pasar global.

3. Alternatif Investasi

Jika dilihat komposisi investasi masyarakat—terutama di Indonesia—maka sebagian besar tertanam pada tabungan di perbankan. Jelasnya, disimpan dalam bentuk tabungan atau deposito. Investasi di bank memang sudah baik, namun untuk lebih produktif dan menyebar risiko maka diperlukan tempat investasi lain, salah satunya diinvestasikan di pasar modal dengan membeli saham atau obligasi.

Dewasa ini, suku bunga yang diberikan bank tidak terlalu tinggi, bahkan sering kali penabung malah merugi, setelah pendapatan dari suku bunga itu dikurangi inflasi, pajak, dan biaya bank lainnya. Oleh karena itu, investasi di pasar modal bisa menjadi alternatif mengembangkan kekayaan masyarakat. Bagi investor, menginvestasikan dananya di pasar modal juga mendapat keuntungan yang tidak bisa diberikan oleh bank, yaitu berupa pembayaran deviden, yang bukan tidak mungkin bisa melampaui jumlah bunga yang dibayarkan oleh bank atas nilai investasi yang sama, meskipun keuntungan ini juga diiringi risiko yang tidak kecil. Dalam keadaan perusahaan sedang merugi misalnya, sering terjadi investor tidak mendapatkan hak devidennya.

Jika perusahaan-perusahaan keluarga dapat *go public*, maka dana masyarakat yang selama ini tertumpuk di bank bisa mengalir ke pasar modal, atau lebih baik lagi kalau tidak mengalir ke luar negeri.

4. Alternatif Sumber Dana

Sama dengan posisi investasi masyarakat, posisi pendanaan perusahaan-perusahaan di Indonesia sebagian besar juga masih bertumpu pada perbankan. Ini tidak salah, namun pendanaan yang bersumber dari kredit perbankan sudah dianggap menjadi cara tradisional. Pendanaan dengan

menggunakan pasar modal dapat digolongkan sebagai sumber pendanaan modern.

Sesudah pasar modal, memang berkembang sumber-sumber pembiayaan yang lain, seperti *venture capital* (modal ventura), *factoring* (anjak piutang), dan yang lainnya. Akan tetapi, sumber-sumber pembiayaan yang disebut belakangan belum disambut seperti pasar modal, dalam arti pemanfaatannya belum seluas pasar modal. Ini menyebabkan sumber-sumber pembiayaan itu kurang besar perannya dalam perekonomian suatu negara.

Satu keunggulan penting yang dimiliki pasar modal dibanding bank adalah untuk mendapatkan dana, sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan sebagaimana dituntut oleh bank. Hanya dengan menunjukkan prospek yang baik, maka surat berharga perusahaan tersebut akan laku dijual di pasar. Di samping itu, dengan memanfaatkan dana dari pasar modal, perusahaan tidak perlu menyediakan dana setiap bulan atau setiap tahun untuk membayar bunga. Sebagai gantinya, memang perusahaan harus membayar deviden kepada investor, hanya saja tidak seperti bunga bank yang harus disediakan secara periodik dan teratur, baik perusahaan dalam keadaan merugi ataupun untung. Deviden tidak harus dibayarkan, jika memang perusahaan sedang menderita kerugian.

Memang menggalang dana dari pasar modal lebih kompleks dibanding mendapat kredit dari perbankan, namun dalam jangka panjang, perusahaan akan memetik manfaat yang lebih besar, di antaranya bisa menggunakan dana dengan jangka waktu yang jauh lebih panjang, mendapatkan dana yang lebih besar (bahkan tidak terbatas, karena masyarakat selalu bersedia membeli saham atau obligasi), dan bisa memperbaiki struktur modal (akan dibahas lebih lanjut di belakang).

5. Indikator Ekonomi Makro

Belakangan, pasar modal juga dijadikan indikator ekonomi makro suatu negara. Naik turunnya indeks suatu bursa dapat dibaca sebagai cermin dinamika ekonomi negara tersebut. Itulah sebabnya, dalam publikasi indikator kunci (data-data dasar) suatu negara sering kita jumpai data tentang indeks harga saham. Bila orang menilai keadaan perekonomian suatu negara, maka dia akan melihat juga perkembangan indeks harga

saham ini, di samping angka inflasi, neraca transaksi berjalan, pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) dan data-data ekonomi makro lainnya.

Memang, menilai kondisi pasar modal tidak bisa dilepaskan dari penilaian keseluruhan situasi ekonomi secara makro. Secara teori, kondisi pasar modal sangat dipengaruhi oleh penampilan ekonomi secara *aggregate*. Secara logika pun, hubungan antara pasar modal dengan ekonomi makro menunjukkan korelasi positif (dalam arti, situasi ekonomi makro begitu besar pengaruhnya terhadap pasar modal).

Siklusnya adalah demikian: seandainya oleh suatu sebab (misalnya terpengaruh oleh resesi dunia), kondisi ekonomi makro suatu negara mengalami surut, yang ditandai dengan rendahnya pertumbuhan PDB atau bahkan terjadi penurunan PDB, maka ini menunjukkan kemampuan berproduksi dan berkonsumsi masyarakat negara itu menurun. Perusahaan-perusahaan yang *go public* adalah termasuk dalam kelompok masyarakat tersebut. Dengan demikian, perusahaan *go public* juga akan mengalami penurunan kemampuan berproduksi. Selanjutnya, penurunan produksi ini tentu akan menurunkan tingkat pendapatan perusahaan yang bersangkutan. Pada gilirannya, penurunan pendapatan itu akan menurunkan kemampuannya mencetak laba, yang akhirnya berakibat pula pada kemampuannya memberikan dividen kepada para pemegang saham. Yang terakhir ini akan melahirkan opini bahwa kinerja perusahaan tersebut jelek, yang selanjutnya akan ditanggapi oleh menurunnya harga saham perusahaan itu di bursa efek. Kalau sebagian besar perusahaan yang sudah *go public* mengalami siklus itu, maka sebagian besar harga saham di bursa juga akan menunjukkan tren yang menurun. Secara keseluruhan, harga saham perusahaan di bursa efek dicerminkan oleh indeks harga saham. Dengan demikian, penurunan pada angka indeks harga saham dapat dibaca sebagai penurunan kinerja ekonomi secara nasional.

Di Indonesia, IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan indeks yang merangkum perkembangan harga-harga saham di BEI (Bursa Efek Indonesia). Apakah IHSG ini bisa dibaca sebagai gambaran ekonomi nasional Indonesia? Tentu saja bisa. Jadi, kalau IHSG menunjukkan peningkatan, ini menjelaskan ekonomi Indonesia sedang dalam siklus membaik. Sebaliknya, bila IHSG menurun, ini menjelaskan ekonomi Indonesia sedang mengalami kesulitan. Sampai di sini, kita dapat

menyimpulkan, ternyata cukup banyak manfaat pasar modal sehingga kita memerlukannya.

Tabel 1.2
Indikator Utama Ekonomi

INDIKATOR UTAMA

Ekonomi Indonesia						
NO.	1993	1994	1995	1996	1997	1998 7)
1. Nilai Produk Domestik Bruto (Rp miliar)	329.775,8	354.640,5	383.767,8	413.769,0	415.837,8 1)	353.461,1
2. Pertumbuhan Ekonomi (%) (Produk Domestik Bruto/PDB, 1993 = 100)	6,5	7,5	8,2	7,9	5,0	-15,0
3. Jumlah Penduduk (juta)	189,2	192,5	196,5	200,0	202,5	202,9
4. Tingkat Pengangguran (%)	2,7	2,6	2,6	2,6	2,7	8,5
5. Ekspor Barang (US\$ juta)	36.607	40.223	47.454	50.188	47.170 2)	58.700
6. Impor Barang (US\$ juta)	-28.376	-32.322	-40.921	-44.240	-43.518 2)	-52.700
7. Jasa-jasa (Neto, US\$ juta)	-10.629	-10.861	-13.293	-13.749	-15.131 2)	-8.600
8. Transaksi Berjalan (US\$ juta) (% PDB)	-2.298	-2.960	-6.760	-7.801	-2.801 2)	-9.800
9. Total Aktiva Luar Negeri (US\$ miliar)	1,47	7,84	4,06	4,49	8,58 4)	11,7
10. Penanaman Modal (US\$ juta) :	12,35	13,16	14,67	19,12	16.590 2)	14.623 8)
- Oleh Pemerintah	6.005	5.697	5.785	5.693	5.070 2)	7.672
- Penanaman Modal Langsung Swasta	2.003	2.108	4.346	6.194	1.859 2)	9.400
- Penanaman Modal Portofolio Swasta	3.216	1.593	5.907	5.317	-11.820 2)	-6.350
11. Nilai APBN (Rp triliun)	62.05	72.35	78.02	90.61	101.06	147.22
12. Penanaman Modal Dalam Negeri (Rp triliun)	39.45	53.29	69.85	100.71	119.87	111.33
13. Penanaman Modal asing (US\$ miliar)	8,14	23,72	39,91	29,93	33,83	33,15
14. Tabungan Pemerintah (Rp triliun)	13,48	18,19	19,08	22,63	25,90	22,52
15. Tabungan Masyarakat (Rp triliun)	142,68	170,40	214,76	281,72	357,61	283,13
16. Uang Beredar (Rp miliar) :						
- Kartal	22.487	28.424	41.394	-	-	27.153
- Giral	41.602	49.919	59.803	-	-	48.081
- Quay	224.543	277.300	476.184	-	-	259.575
17. Kredit Perbankan (Rp miliar)	292.921	378.134	487.426	-	-	338.543
18. Inflasi (%) :						
- Indeks Harga Konsumen 5)	6,47	2,04	1,42	2,97	1,26	85,00
- Indeks Harga Perdagangan Besar 6)	7,91	2,43	-2,36	-	-	75,00

1) Perkiraan 4) Atas dasar penelitian deflasi neraca transaksi berjalan 1997 = US\$ 9.784 juta 5) Jan-Desember 1998 = 36,63 6) Pokok 5 Maret 1999
2) Sensus Triwulan II 5) Januari-Februari 1999 = 4,27 7) Proyeksi sementara PLRAF

Ekonomi Negara ASEAN									
	Singapura	Malaysia	Filipina	Thailand	Brunel	Vietnam	Myanmar	Laos	Kamboja
1. Pertumbuhan GDP (%) :	-0,8	-8,6	-1,9	-8,0	3,5	5,8	5,0	7,2	2,0
2. Pendapatan Perkapita (US\$)	31.900	4.257	1.203	2.450	20.400	280	765	370	270
3. Jumlah Penduduk (juta orang)	3,2	22,2	73,4	61,4	0,3	78,7	48,8	5,0	10,8
4. Inflasi (%)	-0,5	5,2	11,6	3,5	3,2	8,9	49,9	19,5	13,5
5. Transaksi Berjalan (US\$ miliar)	14,6	7,3	-0,4	12,3	0,8	-1,8	-0,4	-0,3	-0,2
6. Cadangan Devisa (US\$ miliar)	75,9	27,3	10,4	29,1	30,0	2,0	0,3	0,1	0,3
7. Utang Luar Negeri (US\$ miliar)	0	28,9	45,8	87,2	0	26,5	5,6	2,2	2,2
8. Nilai Tukar (per US\$) (12/3/99)	1.721,4	3,8	39,00	37,25	1,727	13.912,5	321	4.340	3.783
9. Indeks Harga Saham (12/3/99)	1.465,74	528,79	1.945,3	345,79	-	-	-	-	-

Ekonomi Negara Maju							
	AS	JEPANG	JERMAN	INGGRIS	ITALIA	FRANSIS	KANADA
1. Pertumbuhan GDP (%) :	4,2 14	-3,6 13	2,8 18	1,6 14	1,2 13	2,8 13	2,3 13
2. Pendapatan Perkapita (US\$)	29.950	33.800	25.720	22.268	19.740	23.810	19.740
3. Jumlah Penduduk (juta orang)	270,5	126,3	82,6	59,1	57,7	58,9	30,5
4. Inflasi (%)	1,6 Des	0,6 Des	0,5 Des	2,4 Jan	1,5 Des	0,3 Des	1,0 Des
5. Transaksi Berjalan (US\$ miliar)	-209,8 13	121,6 Des	-6,1 Des	0,3 13	30,3 Sep	-40,1 Des	-12,1 13
6. Presentasi Anggaran Ind GDP '98 (%)**	1,6	1,6	-2,4	-0,4	-2,6	4,9	2,0
7. Utang Luar Negeri (US\$ miliar)	814,0	0	0	0	1,6	45,0	237,0
8. Nilai Tukar (per US\$) (12/3/99)	1	119,45	1,7885	0,6126	1,770,7091	5,9987	1,524
9. Indeks Harga Saham (11/9/99)	9.897,44 (DOW)	14.367,54* (Nikkei 225)	4.754,21 (DAX)	6.335,7 (FTSE)	25.094 (OMX 30)	4.184,38 (CAC 40)	425,36 (Comc)

* Per 12 Maret 1998 ** Perkiraan OECD 1 = Triwulan Sumber: BPS, III dan data lain dari berbagai sumber

BAB II

PENGERTIAN PASAR MODAL

Mudah-mudahan, setelah membaca bab terdahulu, Anda tidak kebingungan, sebab pada bab sebelumnya itu, saya langsung mengajak Anda mahasiswa untuk mengetahui betapa pentingnya keberadaan pasar modal. Padahal, saya belum memberi tahu Anda semua apa yang dimaksud dengan pasar modal. Agar kebingungan Anda tidak berlanjut, marilah kita tata kembali pikiran kita dengan menjawab pertanyaan: apa sebenarnya yang dimaksud dengan pasar modal?

A. Definisi Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal mirip dengan pasar-pasar lain. Untuk setiap pembeli yang berhasil, selalu harus ada penjual yang berhasil. Jika orang yang ingin membeli jumlahnya lebih banyak daripada yang ingin menjual, harga akan menjadi lebih tinggi. Bila tidak ada seorangpun yang membeli dan banyak yang mau menjual, harga akan jatuh.

Yang membedakan pasar modal dengan pasar-pasar yang lain adalah komoditi yang diperdagangkan. Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, di mana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Untuk lebih jelasnya, mungkin ilustrasi berikut bisa membantu: esensi

dan aturan main di bursa sekuritas tidak banyak berbeda dengan pasar ternak kambing. Perbedaan yang mencolok adalah bahwa transaksi di pasar kambing merupakan transaksi seketika (*spot*). Di lain pihak, transaksi di bursa menyangkut pembayaran di kemudian hari (*future*).

Di pasar kambing; peternak kambing bertemu dengan wakil konsumen daging (seperti tukang sate dan tukang sop kaki kambing). Di pasar modal, bertemunya para pialang atau *broker* yang menjadi perantara antara penabung—di pasar modal disebut investor—dengan pengusaha yang memerlukan modal, yang biasa disebut emiten. Pembeli kambing dapat memperoleh informasi langsung tentang apa yang akan dibelinya dengan melihat dan meraba kambing yang ditawarkan di pasar. Sebaliknya, informasi tentang perusahaan hanya dapat dibaca dari prospektus perusahaan tersebut (Anwar Nasution, 1990). Dengan demikian, dapatlah didefinisikan bahwa pasar modal adalah tempat untuk mentransaksikan modal jangka panjang (Fabozzi & Modigliani, 2003: 10), di mana permintaan diwakili oleh perusahaan penerbit surat berharga dan penawaran diwakili oleh para investor. Meskipun demikian, kata tempat di sini tidak mewakili lokasi sebagaimana layaknya pasar konvensional sebab transaksi tidak selalu dilakukan di lokasi tertentu yang permanen. Bahkan, dengan perkembangan *e-business*, transaksi di pasar modal juga bisa dilakukan di dunia maya, melalui *internet trading*. Demikian pula yang dimaksud modal di sini, bukan dalam artian fisik uang, melainkan uang yang sudah direpresentasikan dalam bentuk surat berharga, yaitu saham dan obligasi serta turunannya.

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan (seperti sudah dijelaskan di bab sebelumnya). Padahal, perusahaan-

Gambar 2.1
Gedung Bursa Efek Indonesia



Sumber: Pasar Modal Indonesia;
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi, yang secara nasional akan membentuk *gross domestic product* (GDP). Jadi, dengan berkembangnya pasar modal, akan menunjang peningkatan GDP atau dengan kata lain, berkembangnya pasar modal akan mendorong pula kemajuan ekonomi suatu negara.

B. Bursa Utama

Sebagaimana telah dibahas, pasar modal menunjukkan pada pengertian abstrak tentang aktivitas jual beli surat berharga. Secara fisik, pasar modal menunjuk sebuah tempat, yang biasanya menempati sebuah gedung, sebagai tempat bertemunya para pialang yang mewakili para investor, tempat demikian lazim disebut sebagai bursa (*exchange*). Mengenai fasilitas yang dimiliki gedung, tergantung pada perkembangan dari pasar modalnya masing-masing negara. Bagi pasar modal yang proses transaksinya masih

Gambar 2.2
Investor Memantau Perkembangan Harga di Gallery



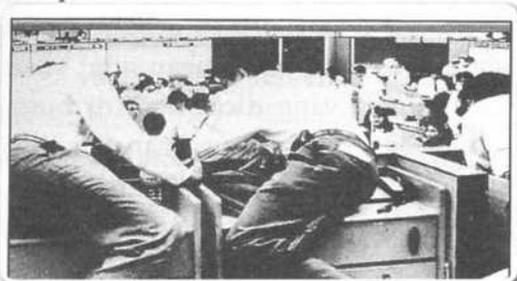
Sumber: Pasar Modal Indonesia;
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

Gambar 2.3
Bursa Efek Jakarta Ketika Masih Manual



Sumber: Pasar Modal Indonesia;
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

Gambar 2.4
Pialang Berebut Menuliskan Order di Papan Transaksi



Sumber: Pasar Modal Indonesia;
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

manual, seperti pernah dimiliki Indonesia (Bursa Efek Jakarta sebelum dikomputerisasi), fasilitas yang tersedia adalah sebuah *hall* yang besar, di mana di situ terdapat meja para pialang (lihat gambar 2.3). Sebagai tempat transaksi, di seputar *hall* disediakan papan transaksi masing-masing saham, di mana setiap pialang harus menuliskan ordernya pada papan transaksi ini (lihat gambar 2.4). Fasilitas lainnya adalah tempat yang bisa dimanfaatkan oleh para investor untuk memantau perkembangan harga atau melakukan order kepada pialangnya, tempat ini disebut *gallery* (lihat gambar 2.2).

Bagi pasar modal yang bursanya sudah melakukan komputerisasi, tentunya tidak lagi dilengkapi fasilitas seperti yang diceritakan di atas. Karena semuanya telah *on line*, maka tidak diperlukan fasilitas yang menuntut kehadiran secara fisik. Sejak menempati gedung baru dan diresmikannya sistem perdagangan JATS (*Jakarta Automated Trading System*) pada tahun 1995, Bursa Efek Indonesia (BEI) juga sudah memanfaatkan fasilitas komputer (lihat gambar 2.5). Meski demikian, karena disesuaikan dengan budaya Timur, maka perdagangan efek di BEI tidak menghilangkan pertemuan secara fisik di antara pelakunya. Tetapi, bagi mereka yang sudah mampu memanfaatkan fasilitas *on line* BEI bisa melayaninya. Yang pasti, BEI sudah memasuki era baru, yang tidak berbeda dengan bursa-bursa di negara lain yang sudah maju.

Gambar 2.5

Transaksi dengan Sistem JATS



Sumber: Warta Ekonomi

Pada intinya, sesuai dengan perkembangan teknologi komunikasi dan informasi, proses perdagangan surat berharga di pasar modal mengarah pada sistem *scripless trading* (perdagangan tanpa warkat) dan *remote trading* (perdagangan jarak jauh). Bursa seperti ini dikategorikan sebagai bursa utama (*main board*). Di bursa utama inilah terjadi perdagangan surat-surat berharga, tentu saja bagi surat-surat berharga yang dicatatkan di bursa utama. Namun demikian, memang sebagian besar perusahaan penerbit surat berharga lebih senang mencatatkan surat berharganya di bursa utama seperti ini. Yang termasuk dalam bursa utama, misalnya, New York Stock

Exchange, American Stock Exchange, Singapore Stock Exchange, dan yang lainnya, termasuk Bursa Efek Indonesia.

C. *Over the Counter Market*

Kiranya cukup penting untuk memahami apa itu *over the counter market* (OTC) sebab sebagian besar transaksi justru terjadi di sini, baik transaksi besar, dalam arti nilai transaksi, maupun mengenai frekuensi transaksinya. Menurut George Leffler, sebagaimana dikutip E.A. Koetin (1989), di Amerika Serikat, pangsa pasar OTC 89,1%, sedangkan pangsa pasar keseluruhan bursa utama hanya 10,9%. Obligasi pemerintah pusat dan daerah misalnya, 100% perdagangan di pasar sekunder dilakukan di OTC. Untuk obligasi perusahaan swasta, 82,4% transaksi terjadi di OTC dan hanya 17,6% terjadi di bursa utama.

Jadi, OTC memiliki peran yang penting dalam transaksi surat-surat berharga. Lalu apa yang dimaksud dengan OTC itu? Kembali kepada Leffler, penulis buku *The Stock Market* ini mendefinisikan OTC sebagai: *the over the counter markets may be defined as those board markets for securities that exist outside the organized exchanges*. Dengan demikian, transaksi yang terjadi tidak menempati tempat tertentu. Mungkin akan lebih jelas, kalau disimak apa yang diungkapkan oleh Pike: apa bila suatu saham tidak tercatat di bursa manapun (yang dimaksud bursa utama), ini berarti tidak ada *counter* tertentu, di mana penjual dan pembeli secara bersama-sama dapat melakukan jual beli. Untuk bisa melakukan transaksi, pialang—setelah mendapat order dari nasabahnya—dapat menggunakan OTC, yaitu dengan cara melakukan hubungan telepon guna menginformasikan posisinya, jual atau beli (Pike, 1983:62). Salah satu bursa OTC yang paling terkenal adalah NASDAQ (*National Association of Securities Dealer Automated Quotation*) di Amerika Serikat.

Gambar 2.6
OTC Nasdaq



Sumber: Warta Ekonomi

BAB III

SEJARAH PASAR MODAL INDONESIA

Perkembangan pasar modal Indonesia ternyata mengalami pasang dan surut, seiring dengan perjalanan negara dan bangsa Indonesia. Pada zaman penjajahan Belanda, misalnya, pasar modal Indonesia pernah mengalami pasang. Kemudian, seiring dengan berakhirnya kekuasaan Belanda di Indonesia, pasar modal juga mengalami kemunduran. Selanjutnya, saat negara Indonesia mengalami kemelut (termasuk kesulitan ekonomi), pada tahun 1960-an, pasar modal juga tidak bisa menunjukkan aktivitas yang baik. Catatan terakhir menunjukkan, pasar modal Indonesia mengalami masa pasang ketika pembangunan ekonomi yang dilakukan sejak Orde Baru mulai menunjukkan hasil pada akhir tahun 1980-an hingga pertengahan pertengahan 1990-an. Pada tahun 1997, ekonomi Indonesia dilanda krisis moneter yang menyebabkan pasar modal juga terkena imbasnya. Puncak angka indeks mencapai 700-an harus terjun bebas menjadi 200-an.

Dengan demikian, tidaklah terlalu salah kalau perkembangan pasar modal Indonesia dapat didekati melalui sejarah perjalanan negara dan bangsa Indonesia (Sawidji, *et. al.*, 1996; Jasso Winarto, 1997). Sebagaimana lazimnya, membicarakan sejarah negara dan bangsa Indonesia biasanya dibagi menjadi tiga masa, yaitu zaman penjajahan, Orde Lama, Orde Baru, dan Orde Reformasi sekarang ini.

A. Era Penjajahan

Dalam usaha mengembangkan perekonomian, pemerintah kolonial Belanda sekitar awal abad 19 membangun perkebunan secara besar-besaran di tanah jajahan Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana yang digunakan untuk pembangunan itu adalah dari para penabung yang telah dikerahkan dengan sebaik-baiknya. Para penabung terdiri atas orang-orang Belanda dan Eropa lainnya, yang penghasilannya jauh lebih tinggi sekitar 50 hingga 100 kali lipat penghasilan penduduk pribumi.

Untuk keperluan penghimpunan dana tersebut, maka timbul pikiran untuk mendirikan pasar modal di Batavia (Jakarta). Setelah mengadakan persiapan, maka berdirilah *Vereniging Voor de Effectenhandel* (bursa efek), dan sekaligus memulai perdagangan efek pada tanggal 14 Desember 1912. Pada saat awal, ada 13 anggota bursa yang aktif.

Efek yang diperjualbelikan adalah saham dan obligasi perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah (provinsi dan kota praja), sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda dan efek perusahaan Belanda lainnya.

Gambar 3.1
Gedung Bursa Zaman Penjajahan



Sumber: Pasar Modal Indonesia;
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

Perkembangan pasar modal di Batavia yang begitu pesat, menarik minat masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat itu, maka perlu untuk membuka bursa efek yang baru. Begitulah, akhirnya pada tanggal 11 Januari 1925, kota Surabaya resmi menyelenggarakan perdagangan efek. Beberapa bulan kemudian, tepatnya 1 Agustus 1925, dibuka pula bursa efek di Semarang. Ketika Perang Dunia II berkecamuk, kegiatan perdagangan efek di Jakarta, Surabaya, dan Semarang ditutup pada tanggal 10 Mei 1940. Penutupan bursa efek di ketiga kota tersebut sangat mengganggu

likuiditas efek, menyulitkan para pemilik efek, dan berakibat pula pada penutupan kantor-kantor pialang serta pemutusan hubungan kerja para pegawainya. Ini mengakibatkan perusahaan dan perseorangan Belanda kurang berhasrat untuk menanam modal di Indonesia.

Dengan demikian, dapat dikatakan, pecahnya Perang Dunia II menandai berakhirnya aktivitas pasar modal Indonesia pada zaman penjajahan Belanda. Sampai terakhir, tercatat emisi efek di Indonesia sudah mencapai sekitar NIF 1,4 miliar.

B. Era Orde Lama

Setahun setelah pemerintah Belanda mengakui kedaulatan Republik Indonesia, yaitu pada tahun 1950, obligasi Republik Indonesia diterbitkan oleh pemerintah. Peristiwa ini menandai mulai aktifnya kembali pasar modal Indonesia. Didahului dengan terbitnya Undang-Undang Darurat No. 13, tanggal 1 September 1951, akhirnya pada tanggal 31 Juni 1952, bursa efek Indonesia dibuka kembali di Jakarta, setelah terhenti selama kurang lebih 12 tahun. Penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE), yang terdiri atas tiga bank negara dan beberapa pialang efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasihat.

Sejak saat itu, bursa efek berkembang pesat, meskipun yang diperdagangkan adalah efek yang diterbitkan sebelum Perang Dunia II. Barang kali, ini dapat dikatakan masa pasang bagi pasar modal Indonesia di zaman

Gambar 3.2

Gedung Bursa Zaman Orde Lama



Sumber: Pasar Modal Indonesia; Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

Orde Lama. Keadaan seperti itu hanya berlangsung sampai tahun 1958. Akibat politik konfrontasi yang dilancarkan oleh pemerintah Republik Indonesia terhadap Belanda, maka hubungan ekonomi kedua negara ikut terganggu. Sengketa Irian Jaya, serta memuncaknya aksi pengambilalihan semua perusahaan Belanda di Indonesia, sesuai dengan Undang-Undang Nasional No. 86 Tahun 1958, kemudian disusul dengan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda pada tahun 1960 tentang larangan bagi bursa efek Indonesia

untuk memperdagangkan semua efek perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, termasuk semua efek yang bernominasi mata uang Belanda, makin memperparah perdagangan efek Indonesia. Sebagian besar investor perseorangan dan perusahaan Belanda banyak yang meninggalkan Indonesia.

Tingkat inflasi yang cukup tinggi ketika itu ikut mengguncangkan kepercayaan masyarakat terhadap pasar uang dan pasar modal serta mata uang rupiah sendiri. Akibatnya, nilai nominal saham dan obligasi menjadi rendah sehingga saham dan obligasi Indonesia tidak menarik lagi bagi para investor. Ini merupakan masa surut pasar modal Indonesia pada zaman Orde Lama.

C. Era Orde Baru

Langkah pertama yang diambil pemerintah Orde Baru adalah menahan dan membuat perekonomian Indonesia normal kembali. Kebijakan ini mampu mengembalikan kepercayaan rakyat terhadap nilai mata uang rupiah, ini merupakan kesempatan untuk menghimpun dana masyarakat. Di samping pengerahan dana dari masyarakat melalui tabungan dan deposito, pemerintah terus mengadakan persiapan khusus untuk membentuk pasar modal.

Dengan Surat Keputusan Direksi BI (waktu itu masih bernama BNI Unit I) No. 4/16 Kep. Dir. Tanggal 26 Juli 1968, di Bank Indonesia dibentuk Tim Persiapan Pasar Uang dan Modal (PUM). Tim ini bertugas mengumpulkan data dan memberikan usul kepada gubernur bank sentral untuk mengembangkan pasar modal di Indonesia. Dari hasil penelitian tim tersebut, dapat diketahui bahwa benih dari pasar modal di Indonesia sebenarnya sudah ditanam oleh pemerintah sejak tahun 1952. Akan tetapi, berhubung dengan situasi politik serta akibat suramnya suasana di bidang moneter, maka pertumbuhan bursa efek di Jakarta yang diselenggarakan oleh PPUE sejak tahun 1958 sampai 1976 mengalami kemunduran.

Karena tim persiapan PUM telah melaksanakan tugasnya dengan baik, maka tim dibubarkan dan sekaligus dengan Surat Keputusan Menteri Keuangan No. Kep-02/MK/IV/1970, maka didirikan tim Pasar Uang dan Modal, yang diketuai oleh gubernur bank sentral, dengan tugas:

1. membantu menteri keuangan mempersiapkan langkah-langkah ke arah pelaksanaan pengembangan PUM; dan
2. mengaktifkan kembali bursa efek.

Tugas yang diserahkan menteri keuangan kepada tim mengenai dasar pemikiran pengembangan PUM telah selesai dilaksanakan, maka dengan Surat Keputusan Menteri Keuangan No. Kep. 25/MK/IV/1/1972 tanggal 13 Januari 1972, tim dibubarkan dan dibentuk Badan Pembina Pasar Uang dan Modal (Bapepum), dengan tugas membantu menteri keuangan dalam kegiatan:

1. melaksanakan pembinaan PUM tahap demi tahap menurut situasi serta kebutuhan;
2. mempersiapkan pembentukan suatu lembaga pasar uang dan modal;
3. melaksanakan pengawasan atas aktivitas bursa efek.

Dengan terbentuknya wadah pasar uang dan modal yang diketuai oleh gubernur bank sentral, maka terlihat kesungguhan dan intensitas pembahasan usaha-usaha untuk membentuk kembali pasar uang dan modal di Indonesia.

Untuk memenuhi tenaga teknis yang akan mengemban tugas operasional yang masih langka, sebanyak 15 orang pejabat Bank Indonesia dari Departemen Keuangan dilatih di luar negeri, terutama di negara ASEAN seperti Malaysia, Singapura, dan Filipina, yang diperkirakan memiliki problem-problem hampir sama dengan Indonesia.

Sebagai klimaksnya, pada 10 Agustus 1977, berdasarkan Keppres No. 51 Tahun 1976, pasar modal di Indonesia diaktifkan kembali, dengan tujuan:

1. mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan-perusahaan swasta menuju pemerataan pendapatan masyarakat;
2. menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengarahannya dan pengumpulan dana untuk pembiayaan pembangunan nasional; serta
3. mendorong perusahaan-perusahaan yang sehat dan baik untuk menjual sahamnya melalui pasar modal dengan memberikan keringanan-keringanan di bidang perpajakan.

Pada zaman Orde Baru ini, perkembangan pasar modal dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu periode 1977 hingga 1987 dan 1988 hingga 1997. Perkembangan pasar modal dari tahun 1977 hingga 1987 relatif kurang memberikan hasil seperti yang diharapkan, meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Di antara fasilitas itu, antara lain fasilitas perpajakan (*tax holiday*), reevaluasi aktiva tetap, dan lain sebagainya.

Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah, antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham, campur tangan pemerintah dalam penetapan harga saham di pasar perdana, dan lain sebagainya. Untuk mengatasi masalah itu, pemerintah mengeluarkan serangkaian deregulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal, yaitu Paket Kebijakan Desember 1987 (Pakdes 1987), Paket Kebijakan Oktober 1988 (Pakto 1988), dan Paket Kebijakan Desember 1988 (Pakdes 1988).

Pakdes 1987, secara umum merupakan penyerdahanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskannya beberapa biaya yang sebelumnya dipungut oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), seperti biaya pendaftaran emisi efek. Selain itu, dibuka pula kesempatan untuk membeli efek bagi pemodal asing maksimal 49% dari total emisi. Pakdes 1987 juga menghapuskan batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa paralel (*over the counter market*) sebagai pilihan bagi emitan yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa utama.

Pakto 1988 pada hakikatnya ditujukan pada sektor perbankan, namun memunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Secara garis besar, Pakto 1988 berisikan tentang ketentuan *legal lending limit* (LLL) dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Pengenaan pajak ini memunyai dampak positif terhadap pasar modal sebab dengan adanya ketentuan ini, berarti pemerintah memberikan perlakuan yang sama antara sektor perbankan dengan sektor pasar modal. Pakdes 1988 pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh terhadap pasar modal sehingga pemanfaatan dana dari pasar modal sama mudah dan murah dengan sumber dana lainnya, dan yang paling penting, Pakdes membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa.

Tiga momentum itulah yang mengubah aktivitas pasar modal dan stagnasi pada periode 1977 hingga 1987 menjadi aktif untuk periode 1987 hingga terjadinya krisis moneter tahun 1997.

Gambar 3.3
Gedung Bursa Zaman Orde Baru (1977)



Sumber: Pasar Modal Indonesia;
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

Gambar 3.4
Suasana Bursa Ketika Mengalami Booming Awal 1990-an



Sumber: Pasar Modal Indonesia;
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

Gambar 3.5
Tulisan Order di Papan Transaksi Manual

SI	no	order	price	quantity
8 (Aa)	243	11	3000	
10 (ii)	244	26. yg - 90 = 14 (ii)		256
4 (g)	245	27. yg - 90 = 6 (ii)		252
68 (si)	246	28. 65 - 90 = 2 (ii)		258
14 (si)	247			
	248			

(22)

Sumber: Pasar Modal Indonesia;
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

Gambar 3.6
Gaya Pialang Tempo Dulu



Sumber: Pasar Modal Indonesia;
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

D. Era Reformasi

Di era reformasi ini, ada empat peristiwa penting yang pantas dicatat sebagai sejarah pasar modal Indonesia, yaitu krisis moneter; indeks menembus angka tiga digit; merger; dan bursa berganti nama. Pada pertengahan 1997, Indonesia tertular krisis moneter dari Thailand, bahkan "derita" yang disandang Indonesia jauh lebih sakit dibanding Thailand.

kondisi ini sangat berdampak besar bagi pasar modal Indonesia. Anjloknya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, dari Rp 2000-an menjadi di atas Rp 10.000-an, membuat pasar modal Indonesia tidak menarik sebab banyak perusahaan yang sudah terdaftar di bursa menjadi merosot kinerjanya, bahkan negatif modalnya. Ini menyebabkan merosotnya harga-harga saham sehingga membuat investor merugi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang sudah mencapai di atas 700-an, anjlok dan tinggal sedikit di atas 200-an.

Pada periode ini bisa dikatakan sebagai “masa berkabung” bagi dunia pasar modal sebab terjadi berbagai penurunan, mulai dari *size*—yang ditandai dengan menurunnya *market capitalization*—hingga jumlah investor yang menyusut menjadi tinggal 50.000 orang. Upaya untuk mengatasi masalah ini memang banyak dilakukan, yang paling berarti di antaranya melepas batasan kepemilikan asing; yang tadinya 49% menjadi 100%, kecuali untuk saham perbankan. Bahkan, akhirnya investor asing boleh memiliki saham bank secara *full* 100%. Namun demikian, tampaknya dengan adanya peristiwa krisis moneter tersebut, justru pasar modal mendapat pelajaran paling berharga, yaitu menjadi lebih realistis. Misalnya, harga perdana yang ditawarkan menjadi tidak terlalu jauh berbeda dibanding harga nominal, bahkan dari nilai buku. Demikian pula para perusahaan pialang menjadi lebih aktif melakukan pemasaran dalam rangka menjaring investor, sementara itu perusahaan reksadana menjadi makin kreatif.

Gambar 3.7
Papan Elektronik Bursa Efek Indonesia

BURSA EFEK INDONESIA						
STOK/ISSUE	PREV	HIGH	LOW	LAST	CHANGE	VAL
ID Resources Tbk	374					26039
Indosat Tbk	7258	7300	7258	7258		
Indosat Tbk	7258					
Indosat Tbk	181					1309
Indosat Tbk	548	538	508	508	-38	
Indosat Tbk	2058					
Indosat Tbk	358					
Indosat Tbk	508	538	518	518	-18	18687
Indosat Tbk	358					
Indosat Tbk	2775	2968	2675	2788	-275	18958
Indosat Tbk	1688					
Indosat Tbk	67	65	65	65	-2	71
Indosat Tbk	238	262	252	238		521
Indosat Tbk	388	388	388	388		18
Indosat Tbk	255					2085
Indosat Tbk	358	385	388	388		
Indosat Tbk	2668					
Indosat Tbk	215	215	215	215		158
Indosat Tbk	288	288	288	288		38
Indosat Tbk	1888					

PASAR MODAL INDONESIA

PENGANTAR & STUDI KASUS

Jika dilihat komposisi investasi masyarakat—terutama di Indonesia—maka sebagian besar tertanam pada tabungan di perbankan. Jelasnya, disimpan dalam bentuk tabungan atau deposito. Investasi di bank memang sudah baik, namun untuk lebih produktif dan menyebar risiko, maka diperlukan tempat investasi lain, salah satunya diinvestasikan di pasar modal, dengan membeli saham atau obligasi.

Bagi perusahaan, satu keunggulan penting yang dimiliki pasar modal dibanding bank adalah untuk mendapatkan dana; suatu perusahaan tidak perlu menyediakan agunan, sebagaimana dituntut oleh bank dalam memberikan pinjaman.

Buku ini memberikan pemahaman dasar bagi kita dalam mengenal pasar modal dan bagaimana berinvestasi di bursa saham, khususnya bursa saham atau pasar modal Indonesia. Selain untuk masyarakat umum tentunya, buku ini merupakan suatu textbook bagi mahasiswa yang mendalami ilmu perpasarmodalan.



Penerbit
GHALIA INDONESIA

Jl. Rancamaya Km. 1 No. 47, Ciawi, Bogor, 16720

Telp. 0251-8240628

Fax. 0251-8243617

ISBN: 978-979-450-557-1



9 789794 505571