



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

## 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 kepundan 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<br>2007 | 2006 | RANK | CORPORATION                           | COUNTRY             | REVENUES               |                    | PROFITS     |      | ASSETS             |             | STOCK-HOLDERS' EQUITY |             | EMPLOYEES |           | Industry<br>Foliot number |      |
|--------------|------|------|---------------------------------------|---------------------|------------------------|--------------------|-------------|------|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|-----------|---------------------------|------|
|              |      |      |                                       |                     | \$ millions            | % change from 2006 | \$ millions | Rank | % change from 2006 | \$ millions | Rank                  | \$ millions | Rank      | Number    |                           | Rank |
| 1            | 1    | 1    | WAL-MART STORES <sup>1</sup>          | U.S.                | 378,799.0              | 7.9                | 12,731.0    | 23   | 13.8               | 163,514.0   | 128                   | 64,608.0    | 37        | 2,055,000 | 1                         | 20   |
| 2            | 2    | 2    | EXXON MOBIL                           | U.S.                | 372,824.0 <sup>1</sup> | 7.4                | 40,610.0    | 1    | 2.8                | 242,082.0   | 99                    | 121,762.0   | 8         | 107,100   | 154                       | 35   |
| 3            | 3    | 3    | ROYAL DUTCH SHELL <sup>1</sup>        | NETHERLANDS         | 355,782.0 <sup>1</sup> | 11.6               | 31,331.0    | 2    | 23.1               | 260,470.0   | 91                    | 123,960.0   | 6         | 104,000   | 161                       | 35   |
| 4            | 4    | 4    | BP <sup>1</sup>                       | BRITAIN             | 291,438.0 <sup>1</sup> | 6.2                | 20,845.0    | 3    | (6.3)              | 236,076.0   | 101                   | 93,690.0    | 17        | 97,600    | 180                       | 35   |
| 5            | 7    | 5    | TOYOTA MOTOR <sup>1</sup>             | 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    | 6    | CHEVRON                               | U.S.                | 210,783.0 <sup>1</sup> | 5.1                | 18,680.0    | 7    | 5.0                | 148,788.0   | 137                   | 77,068.0    | 22        | 65,035    | 262                       | 35   |
| 7            | 13   | 8    | ING GROUP <sup>1</sup>                | NETHERLANDS         | 201,515.0              | 27.3               | 12,548.1    | 25   | 31.1               | 1,918,969.7 | 10                    | 54,400.4    | 40        | 106,282   | 135                       | 4    |
| 8            | 10   | 9    | TOTAL                                 | FRANCE              | 187,279.5 <sup>1</sup> | 15.2               | 11,441.7    | 9    | 22.2               | 196,003.9   | 126                   | 65,585.1    | 35        | 96,442    | 183                       | 35   |
| 9            | 5    | 5    | GENERAL MOTORS <sup>1</sup>           | U.S.                | 182,347.0 <sup>1</sup> | (12.1)             | (6,732.0)   | 300  | —                  | 149,883.0   | 136                   | (37,094.0)  | 500       | 286,000   | 40                        | 33   |
| 10           | 6    | 6    | CONOCOPHILLIPS                        | U.S.                | 178,559.0 <sup>1</sup> | 3.5                | 12,891.0    | 27   | (29.5)             | 177,757.0   | 121                   | 88,982.0    | 18        | 32,600    | 269                       | 35   |
| 11           | 8    | 8    | DAIMLER <sup>1</sup>                  | GERMANY             | 177,167.1 <sup>1</sup> | (6.8)              | 5,446.3     | 90   | 34.3               | 197,515.7   | 111                   | 53,084.0    | 51        | 272,382   | 37                        | 33   |
| 12           | 11   | 11   | GENERAL ELECTRIC                      | U.S.                | 176,656.0 <sup>1</sup> | 5.0                | 22,209.0    | 3    | 6.6                | 795,337.0   | 37                    | 115,559.0   | 11        | 327,000   | 25                        | 10   |
| 13           | 12   | 12   | FORD MOTOR                            | U.S.                | 172,468.0 <sup>1</sup> | 7.7                | (2,723.0)   | 493  | —                  | 279,264.0   | 88                    | 5,628.0     | 403       | 246,000   | 44                        | 33   |
| 14           | 20   | 14   | FORTIS <sup>1</sup>                   | BELGIUM/NETHERLANDS | 164,877.0              | 36.0               | 5,468.8     | 83   | 0.1                | 1,273,716.8 | 19                    | 48,316.7    | 55        | 62,009    | 268                       | 4    |
| 15           | 15   | 15   | AXA <sup>1</sup>                      | 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   | 16   | SINOPEC <sup>1</sup>                  | CHINA               | 159,259.6 <sup>1</sup> | 21.0               | 4,105.8     | 123  | 32.5               | 136,302.5   | 143                   | 49,415.0    | 54        | 83,011    | 6                         | 35   |
| 17           | 14   | 17   | CITIGROUP                             | U.S.                | 159,229.0              | 8.5                | 2,617.0     | 154  | (84.7)             | 2,187,831.0 | 7                     | 113,566.0   | 52        | 390,500   | 13                        | 4    |
| 18           | 16   | 18   | VOLKSWAGEN <sup>1</sup>               | GERMANY             | 149,054.1              | 12.6               | 5,833.3     | 85   | 93.5               | 212,570.8   | 106                   | 46,663.0    | 58        | 329,369   | 24                        | 33   |
| 19           | 26   | 19   | DEHA GROUP <sup>1</sup>               | 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   | 20   | NSC HOLDINGS <sup>1</sup>             | BRITAIN             | 146,500.0              | 27.0               | 19,733.0    | 6    | 23.2               | 2,354,268.0 | 5                     | 128,160.0   | 5         | 322,282   | 27                        | 4    |
| 21           | 25   | 21   | BNP PARIBAS <sup>1</sup>              | FRANCE              | 140,726.5              | 28.5               | 10,706.5    | 24   | 36.8               | 2,477,395.1 | 3                     | 78,657.4    | 21        | 162,700   | 91                        | 4    |
| 22           | 19   | 22   | ALLIANZ <sup>1</sup>                  | GERMANY             | 140,618.4              | 12.2               | 10,963.6    | 32   | 23.8               | 1,551,464.5 | 14                    | 69,817.8    | 30        | 181,207   | 77                        | 29   |
| 23           | 18   | 23   | CRÉDIT AGRICOLE <sup>1</sup>          | 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   | 24   | STATE GRID <sup>1</sup>               | CHINA               | 132,885.1              | 24.0               | 4,422.7     | 110  | 97.6               | 186,436.1   | 116                   | 71,415.0    | 29        | 1,488,000 | 2                         | 47   |
| 25           | 24   | 25   | CHINA NATIONAL PETROLEUM <sup>1</sup> | CHINA               | 129,788.3 <sup>1</sup> | 17.4               | 14,625.3    | 14   | 12.5               | 218,919.9   | 105                   | 141,804.9   | 4         | 1,117,345 | 3                         | 35   |
| 26           | 35   | 26   | DEUTSCHE BANK <sup>1</sup>            | GERMANY             | 122,643.8              | 27.6               | 5,863.4     | 41   | 18.0               | 2,963,873.4 | 2                     | 54,160.6    | 50        | 78,291    | 217                       | 4    |
| 27           | 31   | 27   | ENI                                   | ITALY               | 120,584.7              | 10.6               | 13,701.7    | 16   | 39.5               | 148,249.7   | 138                   | 59,108.2    | 41        | 75,862    | 225                       | 3    |
| 28           | 37   | 28   | 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         | 209,718   | 67                        | 1    |
| 29           | 36   | 29   | AT&T                                  | U.S.                | 118,938.0              | 88.6               | 11,951.0    | 37   | 62.5               | 279,644.0   | 85                    | 115,367.0   | 12        | 399,050   | 11                        | 43   |
| 30           | 33   | 30   | BEKOHIRE HATHAWAY                     | U.S.                | 118,245.0              | 20.0               | 13,213.0    | 19   | 55.6               | 272,160.0   | 30                    | 120,733.0   | 9         | 232,791   | 54                        | 29   |
| 31           | 27   | 31   | UBS <sup>1</sup>                      | SWITZERLAND         | 117,206.1 <sup>1</sup> | 8.7                | (3,653.5)   | 494  | (127.4)            | 2,007,346.3 | 8                     | 31,431.9    | 100       | 83,560    | 203                       | 4    |
| 32           | 31   | 32   | 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   | 33   | CARREFOUR <sup>1</sup>                | FRANCE              | 115,584.7 <sup>1</sup> | 15.2               | 3,147.3     | 180  | 10.6               | 75,927.8    | 191                   | 15,546.1    | 230       | 490,042   | 7                         | 15   |
| 34           | 30   | 34   | ASSICURAZIONI GENERALI <sup>1</sup>   | 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   | 35   | 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   | 36   | ROYAL BANK OF SCOTLAND <sup>1</sup>   | 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   | 37   | SIEMENS <sup>1</sup>                  | GERMANY             | 106,444.0 <sup>1</sup> | (0.8)              | 5,622.0     | 100  | 35.5               | 130,203.0   | 140                   | 41,236.1    | 70        | 286,200   | 16                        | 11   |
| 38           | 46   | 38   | SAMSUNG ELECTRONICS                   | SOUTH KOREA         | 106,066.5              | 18.5               | 7,396.5     | 50   | (13.3)             | 99,253.5    | 175                   | 35,195.0    | 48        | 144,000   | 113                       | 11   |
| 39           | 49   | 39   | ARCELORMITTAL <sup>1</sup>            | 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   | 40   | HONDA MOTOR <sup>1</sup>              | 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   | 41   | HEWLETT-PACKARD <sup>1</sup>          | 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   | 42   | PEMEX <sup>1</sup>                    | MEXICO              | 103,980.5              | 6.7                | (1,675.4)   | 486  | (140.4)            | 121,883.0   | 155                   | 4,872.7     | 422       | 141,146   | 214                       | 32   |
| 43           | 49   | 43   | SOCIÉTÉ GÉNÉRALE <sup>1</sup>         | 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   | 44   | MCKESSON <sup>1</sup>                 | 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   | 45   | HSBC <sup>1</sup>                     | BRITAIN             | 100,267.3              | 26.5               | 8,092.7     | 56   | 13.4               | 1,307,617.0 | 18                    | 43,482.4    | 64        | 65,608    | 260                       | 4    |
| 46           | 42   | 46   | 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   | 47   | GAZPROM <sup>1</sup>                  | RUSSIA              | 98,641.5               | 21.6               | 18,205.2    | 5    | (5.2)              | 279,611.8   | 87                    | 202,314.7   | 1         | 436,096   | 10                        | 12   |
| 48           | 48   | 48   | HITACHI <sup>1</sup>                  | JAPAN               | 98,306.3               | 12.2               | 1,925.0     | 67   | —                  | 705,800.0   | 168                   | 21,807.5    | 136       | 303,762   | 14                        | 11   |
| 49           | 43   | 49   | VALERO ENERGY                         | U.S.                | 96,758.0 <sup>1</sup>  | 6.3                | 4,234.0     | 69   | (4.2)              | 42,722.0    | 277                   | 18,507.0    | 189       | 21,651    | 432                       | 36   |
| 50           | 63   | 50   | NISSAN MOTOR <sup>1</sup>             | JAPAN               | 94,782.1               | 5.9                | 4,722.5     | 130  | 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 (%)<br>(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)<br>(% 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     | 6.697     | 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)   | -8.350    |
| 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) :  | 1996      | 1997: Des | 1998: Des | Januari '99 | Februari '99 | 1998 7)   |
| - Kartal  | 22.487    | 28.424    | 41.394    | -           | -            | 27.153    |
| - Giral   | 41.602    | 49.919    | 59.803    | -           | -            | 48.081    |
| - Uang  | 224.843   | 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  
2) Sampai Triwulan II  
3) PDB atas dasar harga konstan  
4) Atas dasar penelitian deflasi neraca transaksi berjalan 1997 = US\$ 9.784 juta  
5) Januari-Februari 1999 = 4,27  
6) Jan-Desember 1998 = 36,63  
7) Proyeksi sementara PLRAF  
8) Pokok 5 Maret 1999

| 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 1) | 121,6 Des  | -6,1 Des | 0,3 1)  | 30,3 Sep   | -40,1 Des | -12,1 1) |
| 6. Presentasi Anggaran Ind GDP '98 (%)** | 1,6       | 1,6        | -2,4     | -0,4    | -2,6       | -2,9      | 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     | 1.7886   | 0,6126  | 1.770,7091 | 5,9987    | 1,524    |
| 9. Indeks Harga Saham (11/9/99)          | 9.897,44  | 14.367,54* | 4.754,21 | 6.335,7 | 25,094     | 4.184,38  | 425,36   |

\* Par 12 Maret 1998 \*\* Perkiraan OECD 1 = Triwulan Sumber: BPS, III dan data 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



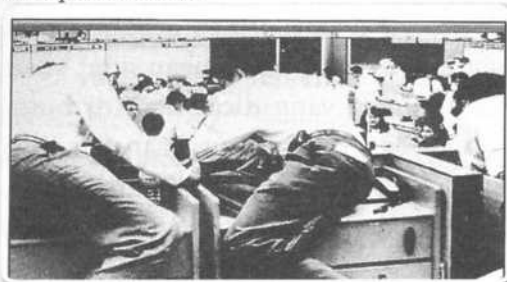
Sumber: Pasar Modal Indonesia;  
Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ

**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<br>order |                       |     |
|---------|-------------|-----------------------|-----|
| 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                 | PREV | HIGH | LOW  | LAST | CHANGE | VAL   |
| ID Resources         | 374  |      |      |      |        | 26039 |
| Indosat              | 7258 | 7300 | 7258 | 7258 |        |       |
| Indosat Tbk          | 181  |      |      |      |        | 1309  |
| Indosat Tbk          | 548  | 538  | 508  | 508  | -38    |       |
| Indosat Tbk          | 2058 |      |      |      |        |       |
| Indosat Tbk          | 358  |      |      |      |        |       |
| Indosat Tbk          | 503  |      |      |      |        |       |
| Indosat Tbk          | 2975 | 308  | 318  | 318  | -18    | 18687 |
| Indosat Tbk          | 1688 | 2968 | 2875 | 2788 | -275   | 18958 |
| Indosat Tbk          | 67   | 65   | 65   | 65   | -2     | 71    |
| Indosat Tbk          | 238  | 282  | 282  | 278  |        | 521   |
| Indosat Tbk          | 388  | 388  | 388  | 388  |        | 18    |
| Indosat Tbk          | 255  |      |      |      |        | 2085  |
| Indosat Tbk          | 258  | 285  | 288  | 288  |        |       |
| Indosat Tbk          | 2888 |      |      |      |        |       |
| 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