

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan merupakan pasar yang konkret. Dana jangka panjang adalah dana yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Pasar modal dalam arti yang sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi tempat efek-efek diperdagangkan yang disebut bursa efek. Pengertian Bursa Efek (*Stock Exchange*) adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung. Pengertian Efek adalah setiap surat berharga (sekuritas) yang diterbitkan oleh perusahaan, misalnya surat pengakuan utang, bukti right (*preemptive right*), dan waran (*warrant*).

2.1.2 Peranan Pasar Modal

Pasar Modal mempunyai peranan penting dalam suatu Negara yang pada dasarnya mempunyai satu kesamaan antara satu negara dengan negara lain. Hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industry dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal (Sunariyah,SE, MSi 2003:7)

1. Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu Negara dapat dilihat dari 5 segi berikut :
 - a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau obligasi yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, Pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi

sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka.

- b. Pasar modal member kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan.
 - c. Pasar modal member kesempatan kepada investor untuk menjual kembali efek yang dimilikinya. Dengan beroperasinya pasar modal para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut pada setiap saat. Apabila pasar modal tidak ada, maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat likuidasi perusahaan.
 - d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
 - e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga (saham). Bagi para pemodal, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya.
2. Peranan Pasar Modal dalam suatu perekonomian negara adalah sebagai berikut:
- a. Fungsi Tabungan (*Savings Function*)
Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal member jalan yang begitu murah dan mudah, untuk menginvestasikan dana. Hal tersebut akan mempertinggi standar hidup suatu masyarakat. Dengan membeli surat berharga, masyarakat diharapkan bisa mengantisipasi standar hidup yang lebih baik.
 - b. Fungsi Kekayaan (*Wealth Function*)
Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali.
 - c. Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)
Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan resiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuiditas surat berharga dengan biaya relative

mudah dan lebih cepat. Dengan kata lain, surat berharga bisa dicairkan sewaktu-waktu.

d. Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi dan investasi. Pinjaman merupakan utang kepada masyarakat pasar modal, Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari dana masyarakat.

2.2 Lembaga-lembaga yang Terlibat di Pasar Modal

2.2.1 BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal)

Tugas Badan Pengawas Pasar Modal menurut Kepres No. 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal adalah : (Sunariyah, SE.MM)

Mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga efek dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal masyarakat umum.

Melaksanakan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga-lembaga berikut:

- a. Bursa efek
- b. Lembaga kliring, penyelesaian dan penyimpanan
- c. Reksa dana
- d. Perusahaan efek dan perorangan
- e. Lembaga penunjang pasar modal yaitu tempat penitipan harta, (BAE), wali amanat
- f. Profesi penunjang pasar modal

Memberi pendapat kepada Menteri Keuangan mengenai pasar modal.

2.2.2 Pelaksana Bursa

Adalah suatu tempat pertemuan termasuk sistem elektronik tanpa tempat pertemuan yang diorganisir dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan penawaran jual-beli atau perdagangan efek. Sekarang ini Indonesia mempunyai dua tempat bursa yaitu bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya.

2.2.3 Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan

Untuk membantu segala proses administrasi serta penyimpanan efek dalam hubungannya dengan perdagangan efek maka terdapat dua hal lembaga yaitu Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan adalah suatu lembaga yang menyelenggarakan kliring dan penyelesaian transaksi yang terjadi di bursa efek, serta penyimpanan efek dalam penitipan untuk pihak lain.

2.2.4 Reksa Dana

Adalah pihak yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali (*reinvestment*) atau perdagangan efek. Reksa dana tertutup adalah reksa dana yang melakukan emisi saham tidak dapat dijual kepada atau dibeli kembali oleh reksa dana yang bersangkutan.

2.2.5 Profesi Penunjang Pasar Modal

1. Akuntan Publik

Tugas Akuntan public antara lain adalah:

- a. Melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatnya seperti wajar tanpa syarat.
- b. Memeriksa pembukuan apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum dan ketentuan-ketentuan Bapepam.
- c. Memberikan petunjuk pelaksanaan cara-cara pembukuan yang baik apabila diperlukan.

2. Konsultan Hukum

Tugas konsultan hukum adalah meneliti aspek-aspek hukum emiten dan memberikan pendapat dari sisi hukum tentang keadaan dan keabsahan usaha emiten.

3. Notaris

Notaris bertugas membuat berita acara RUPS, membuat konsep akta perubahan anggaran dasar dan perubahan pemilik modal.

4. Agen Penjual

Agen penjual ini umumnya terdiri dari perusahaan pialang (broker/dealer) yang bertugas melayani investor yang akan memesan efek. Melaksanakan pengembalian uang pesanan, dan menyerahkan sertifikat efek kepada pemesan.

5. Penilai (*Appraisal*)

Adalah pihak yang menerbitkan dan menandatangani laporan penilai. Laporan penilai adalah pendapat atas aktiva yang disusun berdasarkan pemeriksaan menurut keahlian penilai.

2.3 Lembaga Penunjang Pasar Sekunder

Lembaga penunjang pasar sekunder merupakan lembaga yang menyediakan jasa-jasa dalam pelaksanaan jual beli di bursa, lembaga penunjang ini terdiri dari:

1. Pedagang Efek

Di samping melakukan jual beli efek untuk diri sendiri, pedagang efek juga berfungsi untuk menciptakan pasar bagi efek tertentu, dan menjaga keseimbangan harga serta memelihara likuiditas efek dengan cara membeli dan menjual efek tertentu di pasar sekunder.

2. Perantara Pedagang Efek

Broker bertugas menerima order jual dan order beli investor untuk kemudian ditawarkan di bursa efek. Atas jasa ini keperantaraan ini, *broker* mengenakan fee kepada investor.

3. Perusahaan Efek

Perusahaan Sekuritas (*securities company*) dapat menjalankan satu atau beberapa kegiatan, baik sebagai penjamin emisi efek (*underwriter*), perantara pedagang efek, manajer investasi, atau penasihat investasi.

4. Biro Administrasi Efek

Yaitu pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur menyediakan jasa-jasa melaksanakan pembukuan, transfer dan pencatatan, pembayaran dividen, pembagian hak opsi, emisi sertifikat atau laporan untuk emiten.

2.4 Mekanisme Perdagangan Efek Di Bursa Efek

Perbedaan antara pasar dunia dan pasar sekunder

Tabel 1 : Perbedaan Pasar Perdana dan Pasar Sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
Harga saham tetap	Harga saham berfluktuasi
Tidak dikenakan komisi	Dibebankan komisi
Pemesanan dilakukan agen penjual	Pemesanan dilakukan pialang
Jangka waktu terbatas	Jangka waktu tidak terbatas

Sumber : Tjiptono Darmadji Edisi 2

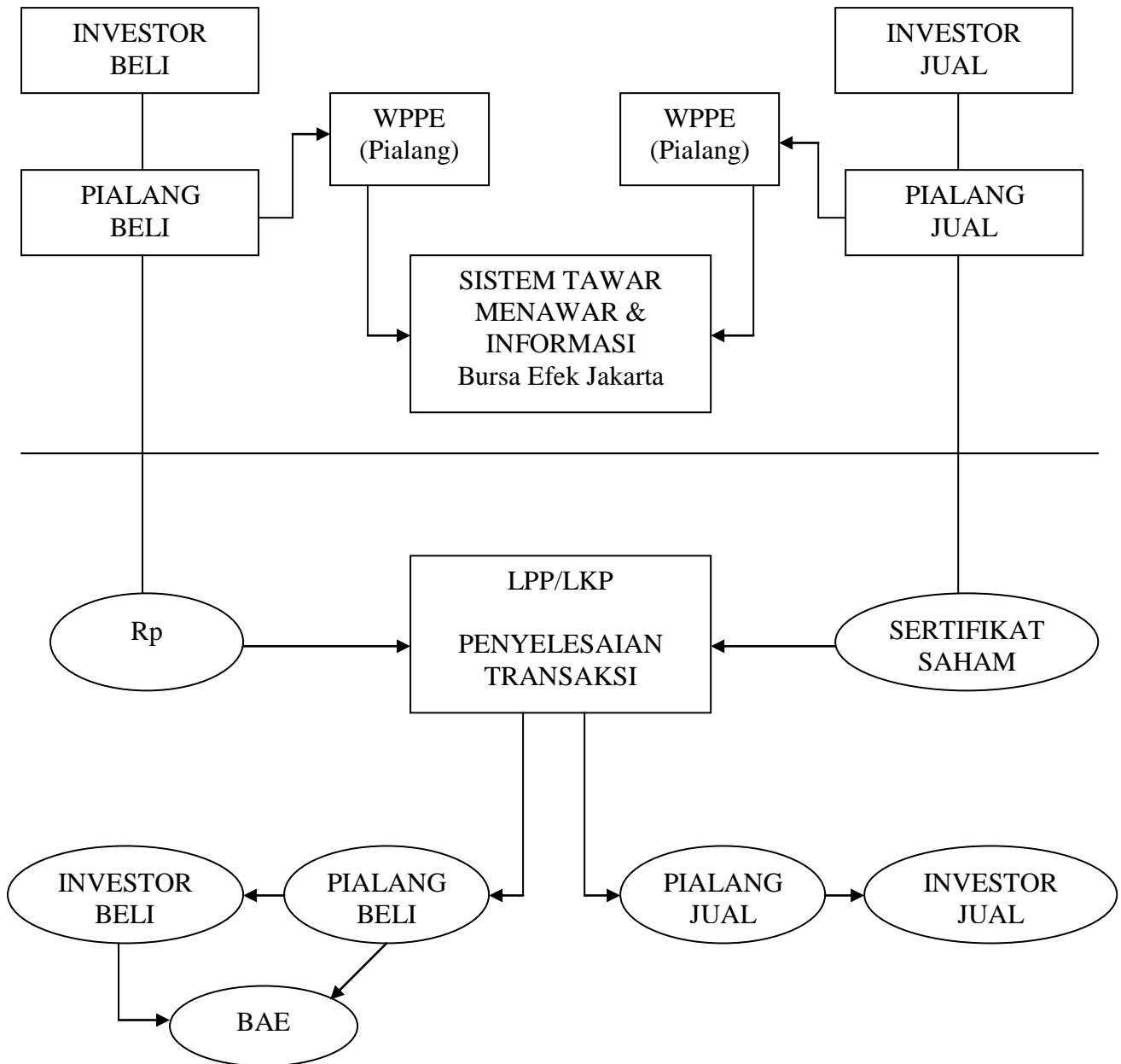
Perdagangan saham sebenarnya merupakan perdagangan biasa sebagaimana jual-beli barang di pasar pada umumnya. Ada pembeli, penjual, tawar menawar, penyerahan uang dan barang. Hanya saja bedanya bahwa di dalam perdagangan saham ini seseorang yang ingin membeli atau menjual saham dan bursa efek tidak dapat secara langsung mengadakan transaksi jual beli tersebut. Untuk melakukan jual beli investor harus melalui perusahaan efek (*broker* atau pialang) yang juga anggota bursa yang selanjutnya akan bertindak sebagai pembeli atau penjual.

Kegiatan transaksi tersebut dilakukan di bursa efek yaitu sebuah pasar yang terorganisir tempat para pialang (*broker*) melakukan transaksi jual beli surat berharga dengan berbagai perangkat aturan yang ditetapkan bursa efek.

Kegiatan transaksi perdagangan di lantai bursa dilakukan oleh perusahaan efek melalui orang yang ditunjuk sebagai wakil perantara pedagang efek (WPPE). Saat ini di Indonesia ada 2 bursa yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

Praktik perdagangan saham di Indonesia saat ini mengalami tahap perkembangan yang sangat pesat, hal ini untuk mengejar keterbelakangan dengan pasar modal dunia khususnya di Negara-negara maju. Sebelum tahun 2002 praktik perdagangan saham di Indonesia masih sederhana dalam artian, bahwa surat saham akan melekat pada diri pemiliknya. Hal ini mengandung resiko waktu yang akan ditanggung untuk penyelesaian transaksi akan lebih lama. Jadi menunjukkan adanya *inefisiensi*. Disamping itu, risiko kemungkinan terjadinya hilang atau rusak sangat tinggi. Dalam hal ini sertifikat saham berada di *custodian*. Praktik semacam ini sekarang sudah dilakukan di Indonesia (*scripless trading*). Yaitu sejak Juni 2002, sehingga fisik sudah tidak perlu lagi, tetapi akan disimpan di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Gambar 1 : Proses Perdagangan Saham



LPP : Lembaga Penyimpanan dan Penjaminan

LKP : Lembaga Kliring dan Penyelesaian

BAE : Biro Administrasi Efek

Sumber : Klinik Go Public & Investasi, BEJ, 1995

2.5 Sistem Perdagangan Bursa Efek

Bursa Efek Jakarta menganut sistem *order driven market* atau pasar yang digerakkan oleh order-order dari pialang dengan sistem lelang secara terus-menerus. Pembeli atau penjual, yang hendak melakukan transaksi harus menghubungi perusahaan pialang. Perusahaan pialang membeli dan menjual efek di lantai bursa atas perintah atau permintaan (order) investor. Akan tetapi, perusahaan pialang juga dapat melakukan jual beli efek untuk dan atas nama perusahaan itu sendiri sebagai bagian dari investasi portofolio mereka.

Sistem perusahaan pialang mempunyai karyawan yang disebut dealer bertugas sebagai memasukkan semua order yang diterima ke terminal masing-masing lantai di bursa. Orang-orang yang bertindak untuk perusahaan pialang tersebut disebut Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE). Dengan menggunakan JATS, order-order tersebut diolah oleh computer yang akan melakukan *matching* dengan mempertimbangkan prioritas harga dan prioritas waktu. Dengan demikian sistem perdagangan di BEJ adalah sistem lelang secara terbuka yang berlangsung secara terus menerus selama jam bursa. Hingga saat ini, seluruh order dari perusahaan pialang memang harus dimasukkan ke dalam sistem melalui terminal yang ada di lantai bursa. Namun, saat ini BEJ sudah mulai menerapkan akses jarak jauh atau *remote access* untuk JATS sehingga seluruh perusahaan pialang bisa langsung melakukan perdagangan dari luar lantai luar bursa, bahkan dari luar Jakarta.

2.6 Proses Transaksi

Transaksi efek diawali dengan order (pesanan) pada saham tertentu dengan harga tertentu. Pesanan tersebut dapat disampaikan baik secara tertulis maupun lewat telepon dan disampaikan kepada petugas di perusahaan efek yang dimaksud dengan istilah *sales/dealer* adalah personil perusahaan efek yang berfungsi sebagai penghubung antara nasabah dengan pihak perusahaan efek. Pesanan tersebut harus menyebutkan jumlah yang akan dibeli atau dijual dan dengan menyebutkan harga yang diinginkan.

Sebagai contoh, seorang investor menelpon kepada dealer dimana ia menjadi nasabah, dan menyampaikan bahwa ia berminat untuk melakukan pembelian atas saham ABC dengan kode BBBB sebanyak 2 lot (1000 saham) pada harga Rp. 3.500,- per saham. Pesanan tersebut terlebih dahulu diteliti oleh perusahaan Efek (misalnya apakah dana atau saham yang akan dibeli atau dijual mencukupi) kemudian order tersebut disampaikan dealer kepada pialang di lantai bursa (*floor trader*) untuk dimasukkan ke komputer yang ada di lantai perdagangan. Pialang memasukkan (*entry*) instruksi tersebut ke dalam sistem komputer perdagangan di BEJ yang disebut JATS atau Jakarta Automated Trading System. Sistem tersebut secara otomatis menggunakan mekanisme tawar-menawar secara terus menerus (*continuous action*) sehingga untuk pembelian akan didapatkan harga pasar tertinggi dan sebaliknya untuk aktivitas jual didapatkan harga pasar terendah.

2.7 Satuan Fraksi Saham

Saham yang diperdagangkan di bursa efek ditentukan dalam satuan perdagangan saham (*round lot*) dimana satu perdagangan adalah 1 (satu) lot terdiri dari 500 saham.

Untuk itu jumlah saham yang dapat dibeli maupun dijual di pasar reguler adalah minimal 500 lembar atau kelipatannya. Namun demikian bukan berarti bagi investor yang akan membeli atau menjual kurang dari 500 saham tidak dapat diperdagangkan. Transaksi dapat dilakukan melalui jenis perdagangan ini berlaku untuk perdagangan saham di BEJ sebagai berikut :

No.	Harga	Fraksi
1.	Rp 5,00 sampai Rp 495,00	Rp 5,00
2.	Rp 500,00 sampai Rp 4995,00	Rp 25,00
3.	Rp 5000,00 sampai ke atas	Rp 50,00

Dengan demikian harga yang mempunyai kisaran harga Rp 5,00 sampai dengan Rp 495,00 per lembar, tawar menawar harga adalah dengan kelipatan Rp

5,00. Sehingga terjadi harga (*kurs*) selalu dapat dibagi Rp 5,00. Demikian pula kisaran harga antara Rp 500 sampai dengan Rp 4995,00 tawar menawar dengan kelipatan Rp 25,00 sedangkan untuk kisaran Rp 5,000 ke atas dengan kelipatan Rp 50,00.

2.8 Penyelesaian Transaksi

Transaksi saham di bursa efek bukanlah transaksi tunai tetapi penyelesaiannya dilakukan pada hari-hari berikutnya. Saat ini proses penyelesaian transaksi dilakukan atas hitungan hari (1+3) atau hari transaksi ditambah 3 (hari) bursa. Misalnya kalau ada investor membeli saham pada hari Senin, tanggal 1, maka pembayaran kepada perusahaan efek paling lambat adalah hari Kamis, tanggal 4. Demikian pula kalau menjual saham baru menerima uangnya pada hari keempat dari perusahaan efek dimana investor memberikan order jual. Penyelesaian transaksi juga dilakukan dua tahap yaitu :

1. Tahap pertama adalah penyelesaian antara perusahaan efek (pialang) dengan investasi karena investor hanya berurusan dengan perusahaan efek.
2. Tahap berikutnya penyelesaian dilakukan antar perusahaan efek.

Untuk penyelesaian antar perusahaan efek ini melibatkan lembaga pasar modal yang lain, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan (LPP).

2.9 Auto Rejection

PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai November 2001 menerapkan *system auto rejection* atau sistem yang membatasi harga penawaran tertinggi atau terendah atas saham yang dimasukkan ke JATS (Jakarta Automated Trading System). Sistem ini dapat didefinisikan sebagai sistem yang otomatis menolak order atau penawaran beli atau jual yang melebihi parameter.

BEJ perlu menerapkan *system auto rejection* untuk menjaga terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien. Penerapan *auto rejection*

dilakukan berdasarkan kelompok harga dan penentuan batas parameter *rejection* mengacu pada harga terakhir di pasar regular pada hari bursa sebelumnya.

Kelompok harga dan besaran persentase yang ditetapkan dalam *auto rejection* sebagai berikut :

- a. Rentang harga Rp 100 : 50%
- b. Rentang harga di atas Rp 100 sampai dengan Rp 500 : 35%
- c. Rentang harga di atas Rp 500 sampai dengan Rp 2500 : 30%
- d. Rentang harga di atas Rp 2500 sampai dengan Rp 5000 : 25%
- e. Rentang harga di atas Rp 5000 : 20%

Maksud dari persentase melalui harga ini misalnya pada harga 5000 kenaikan dari harga itu tidak boleh lebih dari 20% dari harga 5000 tersebut.

Penerapan *auto rejection* sesuai dengan kelompok harga tersebut untuk perdagangan saham hasil penawaran umum untuk pertama kalinya (IPO) di Bursa ditetapkan sebesar 2 (dua) kali dari persentase batasan *auto rejection* secara umum sebagaimana disebutkan di atas.