

BAB 2

LANDASAN TEORI

2.1. Pasar Modal

2.1.1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar (Keputusan Menteri Keuangan RI no. 1548/KM/90, tentang pasar modal).

Pengertian pasar modal dalam arti sempit adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang dipersiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariyah, 2003: 4-5).

Sedangkan definisi pasar modal secara formal adalah sebagai tempat terjadinya proses jual beli berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang dalam bentuk hutang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh Pemerintah, perusahaan swasta maupun *Public Authorities* (Husnan, 1998:3)

Pada pasar modal, para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana (*surplus funds*), melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh perusahaan. Sebaliknya bagi perusahaan yang membutuhkan dana dapat menawarkan surat berharga perusahaannya dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai perusahaan.

Ada daya tarik yang dimiliki oleh pasar modal, yang pertama diharapkan pasar modal ini akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Kemudian yang kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal, maka para *lenders* mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam system perbankan (selain alternatif investasi pada *real assets*) (Husnan, 1998:4-5)

2.1. 2. Fungsi Pasar Modal

Pada dasarnya pasar modal mempunyai peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara, fungsi pasar modal adalah:

1. Fungsi kekayaan (*wealth function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan baik untuk jangka panjang maupun jangka pendek dan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Hal ini lebih baik karena kekayaan tersebut tidak mengalami penyusutan.

2. Fungsi Pinjaman (*Credit function*)

Pasar modal dalam perekonomian suatu Negara dapat digunakan sebagai sumber pembiayaan pembangunan oleh pemerintah, karena dalam pasar modal, dana yang ada merupakan pinjaman yang dihimpun oleh masyarakat, dengan demikian pemerintah lebih mudah dan murah mendapatkan pinjaman dana untuk pembangunan, di pasar modal. Karena, melihat kenyataan bahwa, jika pemerintah meminjam dana di Bank

Dunia bunga dari pinjaman itu sendiri sangat tinggi jika dibandingkan bunga pinjaman di pasar modal.

3. Fungsi likuiditas (*liquidity function*)

Kekayaan yang disimpan dalam bentuk surat-surat berharga bisa dilikuidasikan, misal modal dengan resiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya yang relative murah dan cepat.

4. Fungsi tabungan (*savings function*)

Pasar modal bisa dimanfaatkan untuk investasi (*alternative savings*). Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang murah dan mudah, tanpa resiko tinggi untuk menginvestasikan dana.

Adapun fungsi pasar modal yang lain (Husnan, 1998;4),ada 2 fungsi:

1. Fungsi Ekonomi

Menurut fungsi ini, pasar modal menyediakan fasilitas dari *lender* ke *borrower*. *Lender* adalah pihak yang mempunyai kelebihan dana, sedangkan *borrower* adalah pihak yang sangat membutuhkan dana. Melalui pasar modal, *lender* meminjamka dana dalam bentuk investasi dan mengharapkan akan memperoleh imbalan atas penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrower*, dan yang tersedia memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operersional perusahaan.

2. Fungsi Keuangan

Berdasarkan atas fungsi keuangan ini, pasar modal menyediakan dana yang dibutuhkan *borrower* dan memungkinkan *lender* untuk meminjamkan dananya tanpa harus ikut terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Menurut ruang lingkupnya, pasar modal mempunyai 2 fungsi yaitu fungsi mikro dan makro. Pasar modal dengan fungsi mikro digunakan untuk menyetakan struktur permodalan perusahaan, menaikkan nilai perusahaan dan sebagai sarana bagi pengusaha untuk mewujudkan kemampuannya dan membangun bisnisnya melalui *merger* dan akuisisi.

Dari sudut pandang makro, pasar modal mempunyai tiga fungsi. Pertama, sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan atau pembangunan nasional (disamping yang berasal dari perbankan), baik yang dilakukan oleh sektor pemerintah maupun swasta. Kedua, sebagai salah satu instrumen moneter, yaitu melalui *open market policy*. Ketiga, sebagai salah satu cara untuk mengikutsertakan pemodal kecil dalam kegiatan pembangunan di sektor pemerintah atau swasta.

2.1.2.1 Instrumen Pasar Modal

Ada beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal (Tandelilin, 2001:18-22) :

1. Saham

Saham merupakan surat berharga bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.

2. Reksadana(*mutual fund*)

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik dipasar modal maupun dipasar uang.

3. Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya.

4. Instrumen *derivative*(*opsi & futures*)

Instrumen derivatif adalah sekuritas yang nilainya turunan dari harga sekuritas lain, sehingga nilai instrumen *derivative* target dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan.

2.1.2.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal

Pasar modal merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran oleh dan yang *transferrable*. Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal adalah; (Husnan,1998:8-9)

1. *Supply* sekuritas

Faktor ini harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

2. Kondisi politik dan ekonomi

Faktor ini akhirnya akan mempengaruhi penawaran dan permintaan atau sekuritas. Kondisi stabilitas politik ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi permintaan dan penawaran.

3. *Demand* atau Sekuritas

Faktor ini harus terdapat banyak anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar yang dipergunakan untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

4. Masalah Hukum dan Peraturan

Pembelian sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Peraturan yang melindungi modal dari informasi tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

2.1.3. Manfaat Pasar Modal

Manfaat dengan adanya pasar Modal di Indonesia (Darmaji, 2001: 2-3) yaitu:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi Negara.
3. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme, menciptakan iklim usaha yang sehat.
4. Memberikan wahana investasi bagi investor, sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
5. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
6. Menciptakan lapangan kerja yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek.

8. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang biasa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
10. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
11. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi perusahaan.

2.2. Bursa Efek

Bursa Efek adalah lembaga atau perusahaan yang menyelenggarakan dan menyediakan fasilitas sistem untuk mempertemukan penawaran dan permintaan efek antara berbagai perusahaan atau perseorangan yang terlibat dengan tujuan memperdagangkan efek perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek. Menurut UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995, Bursa Efek adalah “Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan untuk memperdagangkan efek di antara mereka.”

Di Indonesia saat ini terdapat dua Bursa Efek, yaitu Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ). Perusahaan Efek yang telah memiliki ijin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek adalah pemegang saham Bursa Efek.

Tugas Bursa Efek sebagai fasilitator adalah menyediakan sarana perdagangan efek, mengupayakan likuiditas instrumen, yaitu mengalirkan dana secara cepat

pada efek-efek yang dijual, menyebarluaskan informasi bursa ke seluruh lapisan masyarakat, untuk menarik calon investor dan perusahaan yang *go public*.

Tugas Bursa Efek sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO) adalah membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa, mencegah praktik transaksi yang dilarang melalui pelaksanaan fungsi pengawasan. Selain itu, Bursa Efek mempunyai kekuatan hukum yang mengikat bagi pelaku Pasar Modal.^a

2.3. Indeks Harga Saham

Agar dapat melakukan investasi di pasar modal dengan baik, tentu harus mengetahui apa Indeks Harga Saham (IHS). Indeks Harga Saham merupakan pintu dan permulaan pertimbangan investasi, sebab dari IHS inilah kita akan mengetahui situasi secara umum. Dikatakan untuk mengetahui secara umum, sebab IHS adalah ringkasan dampak simultan dan komplek atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena – fenomena ekonomi (Widoadmojo, 1996 ; 188-189).

IHS adalah angka indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan *trend*. Angka indeks disini adalah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan membandingkan kegiatan ekonomi atau peristiwa, bisa berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu (Supranto,1992 :101)

Perkembangan IHS dapat ditunjukkan dengan angka bertanda positif berarti ada kenaikan, ada yang stabil dan ditandai angka kenaikan 0, serta penurunan

Baca misalnya:^a Darmaji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, PT. Salemba Empat, Jakarta, hal.17.

dengan angka negatif. Adanya kenaikan IHS menunjukkan pasar dalam keadaan bergairah. Tidak berubahnya IHS menunjukkan situasi dalam keadaan stabil. Sedangkan IHS mengalami penurunan menunjukkan kondisi pasar dalam keadaan lesu.

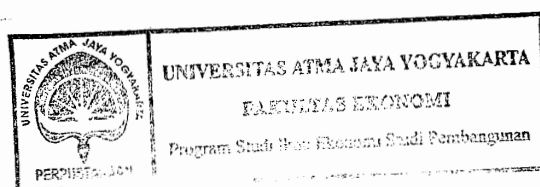
Untuk mengetahui situasi pasar modal secara umum, kita harus mengetahui apa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG seluruh saham menggambarkan rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks disajikan untuk periode tertentu, hal ini mencerminkan suatu nilai berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. IHSG seluruh saham adalah suatu nilai yang dipergunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek (Sunariyah,2003: 126).

2.4. Teori Tingkat Suku Bunga

2.4.1. Teori Klasik mengenai Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga dalam teori ekonomi klasik yang beranjak dari teori ekonomi mikro, merupakan nilai balas jasa modal. Dalam teori klasik stok barang modal digabungkan dengan uang dan keduanya dianggap mempunyai hubungan substitutif. Semakin banyak modal semakin rendah tingkat suku bunga (Nasution, 1988:132).

Fungsi yang menonjol dari uang, dalam teori ekonomi klasik adalah sebagai alat pengukur nilai dalam melakukan transaksi, sebagai alat pertukaran untuk



memperlancar transaksi barang-barang dan jasa, maupun sebagai alat penyelesaian hubungan hutang piutang yang menyangkut masa depan. Teori ekonomi klasik mengasumsikan bahwa perekonomian senantiasa berada dalam keadaan *full employment*. Dalam keadaan *full employment* itu seluruh kapasitas produksi sudah digunakan dalam proses produksi. Sektor moneter dalam teori ekonomi klasik, terpisah sama sekali dari sektor riil dan tidak ada pengaruh timbal balik antara kedua sektor tersebut.

Hubungan antara sektor-sektor moneter dengan sektor riil dalam teori ekonomi klasik hanya dihubungkan oleh tingkat harga. Jika jumlah uang beredar lebih besar dari pada nilai barang dan jasa yang tersedia maka tingkat harga akan meningkat, hal yang terjadi sebaliknya jika tingkat harga menurun. Menurut teori kuantitas, dalam teori ekonomi klasik setiap perubahan stok jumlah uang beredar adalah proposional dengan tingkat laju perubahan stok jumlah uang beredar.

Perkembangan lanjut dari teori ekonomi klasik adalah: teori *leonable funds*, dimana tingkat suku bunga ditentukan oleh besarnya permintaan dan penawaran akan *leonable funds* (Nasution, 1988:133). Komponen penawaran *leonable funds* terdiri dari tabungan nasional, baik tabungan dari masyarakat maupun tabungan pemerintah, surplus neraca pembayaran luar negeri atau ekspor dan lalu lintas modal netto, serta tambahankredit dalam negeri yang dilakukan aktivitas moneter.

Permintaan akan *leonable funds* terdiri dari permintaan masyarakat untuk keperluan investasi maupun untuk menahan uang tunai. Dengan demikian semakin besar tambahan kredit dalam negeri, otoritas moneter serta surplus neraca

pembayaran luar negeri, semakin besar tambahan *leonable funds* sehingga dapat menurunkan tingkat suku bunga.

Teori ekonomi klasik menyarankan agar negara berkembang meningkatkan tingkat suku bunganya. Saran teori ini didasarkan pada asumsi akan langkanya barang modal di negara berkembang.

2.4.2. Teori McKinnon mengenai Tingkat Suku Bunga

McKinnon mencoba menjelaskan tingkat suku bunga di negara berkembang. McKinnon mengansumsikan bahwa lembaga keuangan di negara berkembang belum dapat menjalankan fungsinya dengan baik sebagai perantara antara penabung dengan investor. Investor di negara berkembang menabung terlebih dahulu baru kemudian dapat melakukan investasi untuk membeli barang modal. Hubungan antara barang modal dengan uang dalam teori McKinnon adalah bersifat komplementer dan bukan bersifat substitutif. (Nasution, 1988:136)

Untuk dapat merangsang mobilitas tabungan, maka tingkat suku bunga riil harus positif. Tingkat suku bunga nominal setelah dikoreksi dengan tingkat laju inflasi. Agar dapat menciptakan tingkat suku bunga riil yang positif, maka tingkat suku bunga nominal harus lebih tinggi dari pada tingkat laju inflasi. Masalah pengendalian tingkat laju inflasi ataupun stabilitas tingkat harga-harga penting dalam teori McKinnon.

Teori McKinnon menyarankan agar negara berkembang meningkatkan tingkat suku bunga setinggi mungkin, untuk dapat memobilisir tabungan nasional, karena *creditworthiness* yang rendah di negara berkembang tidak dapat

merangsang pemasukan modal asing hanya dengan meningkatkan tingkat suku bunga di pasar uang dan modal nasional.

2.4.3. Teori Keynes Mengenai Tingkat Suku Bunga

Berbeda dengan teori ekonomi klasik, dalam teori yang dikemukakan oleh Keynes mengenai tingkat suku bunga, tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara sektor riil dan moneter (Nasution, 1988:134). Teori ini membedakan permintaan akan uang menurut motivasi masyarakat untuk menahannya. Motivasi pertama adalah untuk melayani transaksi. Motivasi kedua adalah untuk berjaga-jaga menghadapi keperluan transaksi yang tidak diduga-duga. Motivasi ketiga adalah motif spekulasi, untuk mencari untung dari perbedaan tingkat harga.

Teori ini mengasumsikan bahwa perekonomian belum mencapai tingkat *full employment*. Dengan menurunnya tingkat suku bunga maka investasi dapat dirangsang untuk meningkatkan produksi nasional. Setelah perekonomian berada dalam keadaan *full employment*, barulah kebijakan moneter tidak lagi dapat berperan untuk meningkatkan produksi nasional.

Teori Keynes adalah teori yang menjelaskan keadaan ekonomi dalam jangka pendek sebelum mencapai keadaan *full employment*. Dalam teori Keynes, tingkat suku bunga dapat diturunkan dengan cara menambah kredit dalam negeri otoritas moneter atau meningkatkan surplus neraca pembayaran luar negeri.

Teori Keynes menganjurkan untuk menetapkan tingkat suku bunga serendah mungkin agar merangsang peningkatan pengeluaran investasi dan pada gilirannya investasi dapat meningkatkan kesempatan kerja.

2.4.4. Teori Sir John Hicks mengenai Tingkat Suku Bunga

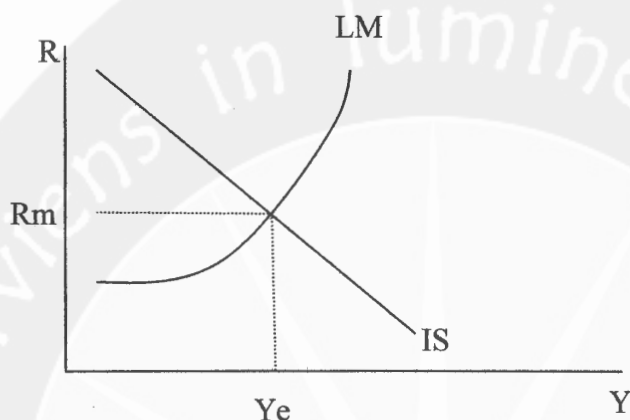
Suku bunga adalah harga dana yang dapat dipinjamkan (*loanable funds*), besarnya ditentukan oleh preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi di pasar.

Suku bunga tidak hanya dipengaruhi perubahan preferensi para pelaku ekonomi, dalam hal pinjaman dan pemberian pinjaman, tetapi dipengaruhi perubahan daya beli uang. Karena suku bunga pasar atau suku bunga yang berlaku berubah dari waktu ke waktu dan suku bunga kapan dari kebanyakan obligasi jangka panjang ditetapkan pada waktu penerbitannya, maka harga saham berubah-ubah sesuai perubahan suku bunga.

Orang pertama yang menekankan suatu tingkat bunga dikatakan merupakan tingkat bunga kesinambungan atau *equilibrium interest rate* bagi perekonomian apabila tingkat bunga tersebut memenuhi keseimbangan di pasar dana investasi (*Loanable funds*), dan keseimbangan di pasar uang (sebagai aktivitas atau asset likuid) adalah ekonom Sir John Hicks. Alat analisisnya adalah kurva IS-LM. Sesuai teori Keynes, Hicks menyatakan tabungan tidak hanya ditentukan oleh tingkat bunga, tapi juga ditentukan oleh tingkat pendapatan (*marginal propensity to save*), tabungan akan naik jika pendapatan nasional naik. Pendapatan nasional naik jika investasi naik dan investasi cenderung naik jika tingkat suku bunga turun. Dari interaksi semua ini bisa diturunkan kurva IS (Lihat Gambar 1), yang menunjukkan tingkat bunga keseimbangan di pasar dana investasi pada setiap tingkat pendapatan (Y). Sedang kurva LM menunjukkan tingkat bunga keseimbangan yang terjadi dipasar uang (sebagai aktiva) pada setiap pendapatan.

Jadi tingkat keseimbangan sesungguhnya, menurut sintesis Hicks adalah tingkat bunga keseimbangan di pasar investasi dan sekaligus merupakan tingkat bunga keseimbangan di pasar uang.

Gambar 1.3
Interaksi Kurva IS-LM



(Pendapatan Nasional)

Sumber : Jurnal Ekonomi Pembangunan, Vol 4, No 2, Desember 2003. Hal 100

Sejalan dengan perkembangan sistem keuangan yang semakin pesat dan sistem pembayaran yang efisien, peranan suku bunga sebagai indikator moneter dan perekonomian cenderung mengalami perubahan signifikan secara baik. Perubahan tingkat suku bunga erat kaitannya dengan kebijakan moneter yang dilakukan oleh pemerintah.

Selama beberapa tahun terakhir ini perkembangan suku bunga didalam negeri, baik suku bunga pinjaman maupun simpanan, perubahannya cenderung stagnan. Hal ini berkaitan dengan dilaksankannya kebijakan moneter ketat yang bertujuan mengatasi gejolak rupiah terhadap dollar Amerika Serikat sebagai akibat dari krisis moneter bulan Agustus 1997. Tabel 1.2 pada halaman 8 disajikan perkembangan suku bunga deposito dari tahun 1999-2004.

2.5. Pelaku Pasar Modal

Pelaku pasar modal adalah seluruh unsur, biasanya organisasi atau individu yang melakukan kegiatan dibidang pasar modal. Berikut ini dijelaskan secara singkat berbagai lembaga dan profesi yang diperlukan agar kegiatan pasar modal dapat berjalan dengan baik.

a. BAPEPAM

Tugas dari BAPEPAM adalah sebagai badan pengawasan dan pembinaan pasar modal. Dengan fungsi ini, Bapepam dapat mewujudkan tujuan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Bapepam bertugas menjaga keterbukaan pasar modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan masyarakat investor dari malpraktik di pasar modal. Dengan tugas tersebut Bapepam harus melakukan pengawasan agar praktik perdagangan orang dalam dapat dihindari atau kalau pun terjadi bisa diberantas, karena sangat merugikan investor. Praktik ini pada umumnya dilakukan oleh orang-orang yang memiliki informasi yang belum diketahui oleh publik, seperti komisaris, direktur, pegawai perusahaan, perusahaan afiliasi dan pemegang saham. Selain daripada itu tugas Bapepam yang lain adalah menciptakan mekanisme agar beraneka praktik perdagangan semu yang bertujuan memanipulasi tata kerja mekanisme pasar dapat dihindari. Pengembangan mekanisme ini dimaksudkan agar transaksi berjalan dengan *fair*, cepat dan tepat. (Jasso Winarto, 1995: 89)

b. Bursa Efek

Lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek adalah bursa efek. Di Indonesia Bursa Efek harus berbentuk perseroan. Di bursa inilah dilakukan jual beli saham dengan menggunakan jasa efek yang menjadi anggota bursa tersebut. Dengan demikian pemodal tidak bisa melakukan jual beli antara mereka sendiri secara langsung, tetapi harus lewat anggota bursa di Bursa Efek.

c. Lembaga Kliring dan Pinjaman

Lembaga ini menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Sama seperti kalau kita melakukan pembayaran dengan menggunakan cek, yang kliringnya dilakukan oleh bank Indonesia, lembaga ini melakukan jasa kliring untuk jual beli efek di bursa efek. Dengan demikian setiap transaksi akan melewati lembaga ini untuk diselesaikan transaksinya, apakah seorang pemodal akan bertambah jumlah saham yang dimilikinya (karena melakukan pembelian) dan melakukan pembayaran, dan apakah seorang pemodal berkurang jumlah sahamnya (karena menjual saham yang dimilikinya) dan menerima pembayaran.

d. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga ini merupakan lembaga yang menyediakan jasa kustodian (penyimpanan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek. Efek-efek yang diperjualbelikan di bursa tidaklah beredar secara fisik, tetapi hanya lewat catatan saja. Efek-efek tersebut mungkin sebagai bank kustodian

perusahaan efek dan pihak lain. Lembaga inilah yang memberikan jasa kustodian secara resmi.

e. Reksa Dana

Reksa Dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Di Indonesia Reksa Dana dapat berbentuk perseroan (yang telah mendapatkan izin dari Bapepam) atau kontrak investasi kolektif (yang dilakukan atau dikelola oleh manajer investasi)

f. Perusahaan Efek

Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek dan atau Manajer Investasi (UU Pasar Modal). Hal tersebut berarti sebuah perusahaan efek dapat menjalankan salah satu, dua atau ketiga usaha tersebut. Namun yang perlu dicatat adalah, bahwa Perusahaan Efek (berbentuk Perseroan Terbatas) dapat menjalankan usaha tersebut setelah mendapatkan izin dari Bapepam.

Di BEJ terdapat 197 Perusahaan Efek yang menjadi anggota Bursa Efek Jakarta dan menjalankan aktivitas bank sebagai penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek maupun Manajer Investasi. Perusahaan Efek sering disebut sebagai perusahaan sekuritas (*securities company*).

Dilihat dari sudut kepemilikan, maka perusahaan efek dapat dibedakan atas:

- a. Perusahaan Efek Nasional, yaitu Perusahaan Efek yang seluruh sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia dan atau badan hukum Indonesia.
- b. Perusahaan Efek Patungan (*joint venture*), yaitu Perusahaan Efek yang seluruh sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia, badan hukum Indonesia, dan atau badan hukum asing yang bergerak dibidang keuangan. Saham Perusahaan Efek Patungan dapat dimiliki oleh badan hukum asing maksimal 85% dari modal disetor.

2.6. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Dalam Pasal 43 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal disebutkan bahwa yang dapat menjalankan kegiatan sebagai Lembaga Penunjang Pasar Modal adalah:

a. Biro Administrasi Efek (BAE)

Biro Administrasi Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek diantara mereka. Jadi, Biro Administrasi Efek ini asalah merupakan salah satu lembaga penunjang pasar modal yang memegang peranan penting didalam menyelenggarakan administrasi perdagangan efek, baik pada saat pasar perdana maupun pada pasar sekunder.

b. Kustodian (Tempat Penitipan Harta)

Kustodian adalah Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, menyelesaikan transaksi Efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabah.

c. Wali Amanat (*Trustee*)

Wali Amanat adalah pihak yang berperan didalam hal emiten melakukan penawaran umum obligasi yang fungsinya adalah mewakili kepentingan seluruh pemegang saham obligasi perusahaan masuk bursa (*go public*) sepanjang obligasi tersebut belum jatuh tempo. Yang wajib untuk melakukan usaha sebagai wali amanat adalah Bank dan pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah serta wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam.

2.7. Analisis Teknikal dan Analisis Fundamental

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu Analisis Teknikal dan Analisis Fundamental (Husnan, 1998:315) Secara tradisional analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari analis sekuritas, dan perkembangan penelitian tentang konsep pasar yang telah mempengaruhi analisis pasar.

2.7.1 Analisis Fundamental

Analisis ini mencoba memperkirakan harga saham dari masa yang akan datang dengan (i) mengestimate nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (ii) merupakan

hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting*, dan sering dipergunakan dalam sebagai pelatihan sekuritas. Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Setelah itu, bagaimana membuat suatu model dengan memasukkan faktor-faktor tersebut dalam analisis. Para praktisi cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami dan mendasarkan diri atas informasi akuntansi (Suad Hasan, 1998;315)

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sangatlah banyak maka dalam melakukan analisis fundamental perlu dilakukan beberapa tahap analisis, yang meliputi kondisi makro ekonomi atau kondisi pasar, kemudian dengan analisis industri dan akhirnya analisis kondisi spesifikasi perusahaan.

a. Analisis kondisi makro

Analisis ini meliputi perkembangan situasi perekonomian yang sedang terjadi, apakah dalam kondisi baik atau sedang dalam keadaan resesi. Karena bagaimanapun, kondisi makro ekonomi berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat ketika Indonesia mengalami krisis moneter pada pertengahan tahun 1997. Pada situasi tersebut dimana IHSG menurun dari 142,050 pada akhir juli 1997 menjadi 106,194 pada akhir periode oktober 1997, pada saat deposito meningkat dari sekitar 15% menjadi 30% per tahun. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan terjadi penurunan harga saham, pada saat terjadi peningkatan suku bunga dan dikawatirkan resesi (Husnan, 318-319).

Apabila kondisi perekonomian mempengaruhi kondisi pasar, maka pada gilirannya kondisi pasar akan mempengaruhi para modal untuk berinvestasi di pasar modal.

b. Analisis Industri

Analisis ini dalam kaitannya dengan harga saham tidak begitu mudah didefinisikan, karena pengertian industri sangatlah luas, khususnya bagi suatu perusahaan yang mempunyai banyak bidang usaha. Dalam melakukan analisis industri atau sektor tertentu, perlu dilihat perkembangan sehingga dapat memberikan gambaran arah perkembangan sektor tersebut. Suatu industri yang mempunyai kepekaan lebih tinggi dari pasar mengindikasikan bahwa industri tersebut mempunyai resiko pasar yang tinggi. Artinya kalau kondisi pasar membaik, maka industri atau sektor yang mempunyai kepekaan tinggi juga akan membaik lebih besar dari pasar.

c. Analisis Perusahaan

Selain melakukan analisis kondisi makro dan analisis industri para analisis juga melakukan analisis perusahaan yaitu analisis yang diperlukan memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham.

2.7.2. Analisis Teknikal

Analisis ini berupaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya pada waktu lalu. Pendekatan ini berlainan dengan pendekatan fundamental, analisis ini tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental seperti kebijakan pemerintah, pertumbuhan penjualan perusahaan,

pertumbuhan laba, perkembangan tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan lainnya, yang bisa mempengaruhi harga saham.

Analisis tersebut menyatakan (i) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (ii) bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, dan (iii) karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan terulang lagi. Karena analisis tersebut didasarkan pada perubahan harga saham diwaktu yang lalu, maka alat analisis utamanya adalah grafik.

2.8. Hubungan antara IHSG dengan Suku Bunga Deposito

Kondisi perekonomian secara makro dapat dilihat dari berbagai indikator ekonomi, salah satu diantaranya adalah suku bunga deposito. Jika dalam suatu perekonomian suku bunga deposito meningkat maka cenderung masyarakat akan menginvestasikan uangnya atau modal yang dimilikinya dalam bentuk tabungan, tetapi sebaliknya jika suku bunga rendah orang cenderung akan menginvestasikan uangnya ke saham. Nilai koefisien suku bunga deposito jika naik maka dampaknya menurunkan IHSG baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.