

II. LANDASAN TEORI

A. Bank Indonesia

Lembaga keuangan yang paling besar dan berpengaruh di dalam suatu perekonomian modern adalah bank sentral. Apa yang diputuskan bank sentral, yaitu tentang kebijakan moneter, akan mempengaruhi jumlah uang yang beredar, dan tingkat bunga, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perekonomian.

"Bank sentral adalah lembaga keuangan perbankan yang berbentuk badan hukum. Karenanya bank sentral merupakan lembaga keuangan formal" (Manurung dan Prathama R, 2004)

Bank Indonesia (BI) adalah bank sentral negara Republik Indonesia. Posisi bank Indonesia sebagai bank sentral Republik Indonesia didasarkan pada undang-undang tentang bank sentral. Bank Indonesia pertama kali diatur oleh Undang-Undang No.11 Tahun 1953 tentang Undang-Undang Pokok Bank Indonesia, yang kemudian digantikan oleh Undang-Undang No.13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral. Dalam Undang-Undang tersebut, Bank Sentral yang dimaksud adalah Bank Indonesia, dimiliki oleh negara dan merupakan badan hukum. Selanjutnya status Bank Indonesia sebagai Bank Sentral dikukuhkan lagi dalam Undang-Undang No.23 Tahun 1999, Bank Indonesia adalah Bank Sentral yang kedudukannya sebagai lembaga negara yang independen,

bebas dari campur tangan pemerintah dan lembaga/perorangan. Kemudian undang-undang ini disempurnakan dan diubah ke dalam Undang-Undang No.3 Tahun 2004 pada Januari 2004.

1. Status dan Kedudukan Bank Indonesia

Status dan kedudukan Bank Indonesia diatur dalam Undang-Undang No.23 Tahun 1999, yaitu:

a. Lembaga Negara yang Independen

Babak baru dalam sejarah Bank Indonesia sebagai Bank Sentral yang independen dimulai ketika suatu undang-undang baru, yaitu Undang-Undang No.23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, dinyatakan berlaku pada tanggal 17 Mei 1999 dan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang No.3 Tahun 2004 tanggal 15 Januari 2004. Undang-undang ini memberikan status dan kedudukan sebagai suatu lembaga negara yang independen dan bebas dari campur tangan Pemerintah ataupun pihak lainnya.

Sebagai suatu lembaga negara yang independen, Bank Indonesia mempunyai otonomi penuh dalam merumuskan dan melaksanakan setiap tugas dan wewenangnya sebagaimana ditentukan dalam undang-undang tersebut. Pihak luar tidak dibenarkan mencampuri pelaksanaan tugas Bank Indonesia, dan Bank Indonesia juga berkewajiban untuk menolak atau mengabaikan intervensi dalam bentuk apapun dari pihak manapun juga. Status dan kedudukan yang

khusus tersebut diperlukan agar Bank Indonesia dapat melaksanakan peran dan fungsinya sebagai otoritas moneter secara efektif dan efisien.

b. Sebagai Badan Hukum

Status Bank Indonesia baik sebagai badan hukum publik maupun badan hukum perdata ditetapkan dengan undang-undang. Sebagai badan hukum publik Bank Indonesia berwenang menetapkan peraturan-peraturan hukum yang merupakan pelaksanaan dari undang-undang yang mengikat seluruh masyarakat luas sesuai dengan tugas dan wewenangnya. Sebagai badan hukum perdata, Bank Indonesia dapat bertindak untuk dan atas nama sendiri di dalam maupun luar negeri.

(<http://www.bi.go.id/web/id/Tentang+BI/Fungsi+Bank+Indonesia/Status+dan+Kedudukan/>)

2. Tujuan dan Tugas Bank Indonesia

Dalam Undang-Undang No.3 Tahun 2004 menyatakan bahwa tujuan Bank Indonesia adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Yang dimaksud kestabilan nilai rupiah adalah kestabilan nilai rupiah terhadap barang dan jasa, yang diukur dengan atau tercermin dari perkembangan laju inflasi, serta terhadap mata uang negara lain, yang diukur dengan atau tercermin dari perkembangan nilai tukar (kurs) rupiah terhadap mata uang negara lain (Manurung dan Pratama R, 2004).

Untuk mencapai tujuan tersebut, dalam Undang-Undang No.23 Tahun 1999 Bank Indonesia mempunyai beberapa tugas, yaitu:

1. Menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter.
2. Mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran.
3. Mengatur dan mengawasi bank.

a. Menetapkan dan Melaksanakan Kebijakan Moneter

Dalam rangka menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, Bank Indonesia berwenang:

1. Menetapkan saran-saran moneter dengan memperhatikan sasaran laju inflasi yang ditetapkannya.
2. Melakukan pengendalian moneter dengan menggunakan cara-cara yang termasuk, tetapi tidak terbatas pada:
 - operasi pasar terbuka di pasar uang, baik mata uang rupiah maupun valas
 - penetapan tingkat diskonto
 - penetapan cadangan wajib minimum
 - pengaturan kredit atau pembiayaan. Cara-cara pengendalian moneter tersebut di atas dapat juga dilaksanakan berdasarkan prinsip syariah.

Termasuk dalam cakupan menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter adalah mengelola cadangan devisa

(melaksanakan berbagai jenis transaksi devisa) dan juga dapat menerima pinjaman luar negeri.

b. Mengatur dan Menjaga Kelancaran Sistem Pembayaran

Beberapa hal penting terkait dengan fungsi Bank Indonesia dalam mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran adalah

1. Bank Indonesia berwenang mengatur sistem kliring antarbank dalam mata uang rupiah dan atau valuta asing.
2. Bank Indonesia merupakan satu-satunya lembaga yang berwenang untuk mengeluarkan dan mengedarkan uang rupiah serta mencabut, menarik, dan memusnahkan uang dimaksud dari peredaran.

c. Mengatur dan Mengawasi Bank

Bank Indonesia menetapkan peraturan, memberikan dan mencabut izin atas kelembagaan dan kegiatan usaha tertentu dari bank dan mengenakan sanksi terhadap bank sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Kemudian pengawasan yang dilakukan Bank Indonesia adalah pengawasan langsung dan tidak langsung. Sedangkan pemeriksaan terhadap bank dapat dilakukan secara berkala maupun setiap waktu apabila diperlukan. Sedangkan dalam rangka pemeriksaan terhadap bank, Bank Indonesia dapat memberi tugas pihak lain untuk dan atas nama Bank Indonesia.

3. BI Rate

"BI rate adalah suku bunga referensi kebijakan moneter dan ditetapkan dalam Rapat Dewan Gubernur setiap bulannya" (<http://www.bi.go.id/web/id/Kamus>).

BI rate mencerminkan kondisi perekonomian di Indonesia, ketika terjadi perubahan kondisi perekonomian di Indonesia, Bank Indonesia meresponnya dengan menaikkan atau menurunkan BI rate. Bank Indonesia menaikkan suku bunga salah satunya dengan tujuan untuk mengendalikan inflasi (menurunkan jumlah uang beredar). Untuk penentuan berapa % besaran BI rate pemerintah harus mempertimbangkan berbagai indikator ekonomi yang ada di Indonesia seperti Indeks Harga Saham Gabungan, kurs rupiah, cadangan devisa, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi.

Misalnya, BI rate yang terlalu tinggi akan mengakibatkan jumlah dana bank komersial diprioritaskan untuk disimpan di BI agar dapat untung besar. Hal ini akan mengakibatkan kurangnya kucuran dana untuk sektor riil, dan otomatis pergerakan sektor riil terhambat. Jika BI rate terlalu rendah maka bank akan kesulitan dana karena kurangnya minat deposan untuk menginvestasikan uangnya di bank. Jika hal ini terjadi maka pergerakan bank komersil akan terhambat. Penerapan berapa persen (%) BI rate yang tidak tepat (baik terlalu tinggi atau terlalu rendah) sama-sama akan menyebabkan timpangnya pergerakan perekonomian nasional. BI rate hanya sebagai acuan bagi perbankan. Perbankan menyesuaikan diri dengan suku bunga tersebut, ketika BI rate naik, bank

ikut menaikkan suku bunga. Tetapi biasanya tidak serta merta, ada jeda waktu antara kenaikan BI rate dan kenaikan suku bunga perbankan (<http://forum.detik.com/showthread.php?t=64287>).

BI rate merupakan suatu tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai indikator tingkat risiko. Apabila BI rate mengalami kenaikan maka artinya Bank Indonesia menaikkan tingkat risiko pasar, karena dinilai perekonomian memburuk. Begitu juga sebaliknya. Surat berharga, misalnya obligasi akan memberikan tingkat bunga yang melebihi BI rate, karena obligasi tersebut akan tidak menarik bagi investor apabila dibawah atau sama dengan BI rate.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai "Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek".

"Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun" (Samsul, 2006).

"Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas" (Tandelilin, 2007).

"Pasar modal adalah suatu pasar tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek" (Sunariyah, 1997).

Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti obligasi, saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*). Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Pengertian modal itu sendiri sebenarnya dapat dibedakan dalam dua macam, pertama aset riil (*riil investment*) adalah investasi fisik, misalnya membeli tanah, emas, mesin, atau bangunan. Kemudian yang kedua adalah modal uang (*dana*) berupa *financial assets*. Modal atau dana yang diperdagangkan di pasar modal diwujudkan dalam bentuk surat berharga atau disebut efek yang berupa saham, obligasi, reksadana atau sertifikat lainnya yang di perjualbelikan di pasar modal.

Dalam Situmorang (2008), efek dalam bahasa Inggris disebut *securities*. Kata *securities* (sekuritas) bersumber pada pengertian bahwa surat berharga tersebut memberikan garansi atau jaminan yang dapat dicairkan (*liquid*) dengan sejumlah uang sesuai dengan nilai yang tercantum dalam surat berharga itu. Terminologi lain yang berkaitan dengan pasar modal adalah bursa yang diambil dari kata *bourse*, yang

berarti tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk komoditas tertentu dengan penyelenggaranya melalui prosedur perantara.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu *pertama* sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. *Kedua*, pasar modal menjadi sarana bagi investor untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, investor dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Selain itu, negara sangat berkepentingan karena mekanisme pasar seperti ini akan mendorong peningkatan produksi dan kemakmuran masyarakat, sehingga pasar modal merupakan instrumen ekonomi yang sangat penting.

2. Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI atau *Indonesia Stock Exchange / IDX*). BEI merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Untuk efektifitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabungkan BEJ sebagai *pasar saham* dengan BES sebagai *pasar obligasi* dan *derivatif*. Bursa hasil penggabungan ini

mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Hadirnya bursa tunggal diharapkan akan meningkatkan efisiensi pasar modal di Indonesia.

3. Instrumen di Pasar Modal

Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa saham, obligasi, reksadana, dan instrumen derivatif (Tandelilin, 2007).

Saham (*stock*). Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemilikinya disebut juga sebagai pemegang saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Keuntungan dari saham adalah memperoleh *dividen*. Saham merupakan salah satu sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

Obligasi (*bond*). Obligasi surat tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberikan pinjaman utang bagi emiten penerbit obligasi. Obligasi memberikan pendapatan tetap kepada pemilikinya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga (*kupon*) yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai prinsipal obligasi tersebut pada saat jatuh tempo.

Reksadana (*mutual fund*). Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemilikinya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan

reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi. Dalam pemilihan perusahaan harus berhati-hati, karena investor akan menanggung kerugian bahkan bisa saja kehilangan modalnya jika perusahaan reksadana yang dipilih melakukan kesalahan dalam mengelola modal.

Instrumen Derivatif (*derivative instrument*). Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Instrumen derivatif antara lain warran, bukti right (*right issue*), opsi dan *futures*.

4. Pasar Uang dan Pasar Modal

Pasar uang dan pasar modal keduanya merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*) yang merupakan sarana pengaliran dana atau tempat pertemuan pihak yang kelebihan dana dan pihak yang mengalami kekurangan dana dan terbentuk untuk memudahkan pertukaran uang antara penabung dan peminjam. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa secara ekonomi, tujuan pasar keuangan adalah untuk mengalokasikan tabungan (*saving*) secara efisien dari pemilik dana kepada pengguna dana akhir. Pemilik dana adalah mereka, baik individu maupun lembaga atau badan usaha, yang menyisihkan kelebihan dana yang dimilikinya untuk diinvestasikan agar lebih produktif.

“Pasar uang adalah titik pertemuan antara permintaan dana jangka pendek dengan penawaran jangka pendek” (Sunariyah, 1997)

Pasar uang menyediakan berbagai fasilitas untuk memungkinkan pertukaran atau pengalihan secara cepat dan dapat dipercaya, berbagai surat-surat jangka pendek yang dipergunakan untuk membiayai kebutuhan dunia usaha, pemerintah, dan para konsumen.

Nasarudin dan Indra Surya (2004) mengemukakan beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari pengembangan pasar uang, yaitu:

1. Melalui pasar uang, dana yang dimiliki oleh lembaga keuangan bank dan non bank dapat digunakan untuk pembiayaan sektor riil.
2. Perusahaan dapat meningkatkan /memperbanyak cara untuk memperoleh pembelanjaan jangka pendek melalui penerbitan *notes*, *commercial paper*, dan instrumen jangka pendek lain yang sejenis.
3. Pemerintah akan memperoleh informasi dan kesempatan yang lebih baik untuk memantau kebutuhan kredit dalam perekonomian nasional. Lembaga-lembaga keuangan perlu mengembangkan pasar uang dan pasar modal agar lembaga keuangan tersebut dapat berkembang.

Sedangkan pasar modal menurut Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan (Situmorang, 2008) berarti suatu tempat atau sistem bagaimana cara dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dan untuk kapital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual suatu efek yang baru dikeluarkan. Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh

perusahaan (*private sectors*). dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan.

Di dalam pasar keuangan diperdagangkan semua bentuk utang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun dana jangka panjang, sedangkan pasar modal merupakan penyedia dana jangka panjang. Dana-dana jangka panjang yang berupa utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri dalam bentuk saham.

Hubungan antara pasar uang dengan pasar modal sebenarnya bukan berdiri sendiri, tetapi merupakan hubungan yang timbal balik saling menguntungkan. Dari keadaan ini dapat dilihat hal sebagai berikut (Anoraga dan Piji Pakarti, 2001) :

1. Pihak-pihak yang menawarkan dana mempunyai pilihan apakah akan mengarahkannya ke salah satu pasar tersebut atau kepada keduanya. Hal ini tergantung dari kebijakan investasi mereka.
2. Para pemakai dana mempunyai kesempatan yang sama untuk memperoleh dana yang dibutuhkan baik dari pasar uang maupun pasar modal.
3. Terdapat beberapa lembaga keuangan dan fasilitas yang ada memungkinkan pelayanan terhadap kedua pasar tersebut.
4. Hasil-hasil pada pasar uang dan pasar modal satu sama lain saling berhubungan.

Dengan demikian keberadaan pasar uang dan pasar modal saling berkaitan satu sama lain, dan menjadi bagian penting dalam pasar keuangan (*financial market*) suatu negara.

C. Saham

1. Pengertian Saham

Saham merupakan aset finansial yang paling populer dan paling banyak diperjualbelikan di pasar modal. Beberapa pengertian saham adalah:

"Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham" (Tandelilin, 2007).

"Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan" (Kasmir, 2008).

Dengan demikian, saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi/badan dalam suatu perusahaan. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemilik saham tersebut.

Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Pada umumnya, DPS diperlihatkan beberapa hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham diselenggarakan dan semua pihak dapat melihat DPS tersebut. Bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham juga dapat

dilihat pada halaman belakang lembar saham apakah namanya sudah diregistrasi oleh perusahaan (emiten) atau belum. Keuntungan yang diperoleh dari saham adalah deviden. Pembagian deviden ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham :

- a. *Deviden*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian saham deviden tersebut.
- b. *Capital Gain*. Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Manfaat Non Finansial, antara lain berupa konsekuensi atas kepemilikan saham berupa kekuasaan, kebanggaan dan khususnya hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

- a. *Capital Loss*. Merupakan kebalikan dari Capital Gain, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.
- b. *Risiko Likuiditas*. Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan.

Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuiditas tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

2. Jenis Saham

Jenis-jenis saham dapat ditinjau dalam beberapa aspek, Kasmir (2008):

- a. Dari segi cara peralihan

1. Saham atas unjuk (*bearer stocks*). Merupakan saham yang tidak tertulis nama pemiliknya dalam saham tersebut. Saham jenis ini mudah untuk dialihkan atau dijual kepada pihak lainnya.
 2. Saham atas nama (*registered stocks*). Di dalam saham tertulis nama pemilik saham tersebut dan untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.
- b. Dari segi hak tagih
1. Saham Biasa (*common stocks*). Saham biasa merupakan surat berharga yang paling banyak dan luas perdagangannya. Pemegang saham ini memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan di samping memperoleh pembagian keuntungan (*dividen*) dari perusahaan juga kemungkinan adanya keuntungan atas kenaikan modal (nilai) surat berharga tersebut sebagai capital gain.
 2. Saham Preferen (*preferred stocks*). Jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana kepada perusahaan sewaktu mengalami kesulitan keuangan.

3. Penentuan Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai sebuah perusahaan dihadapan para pembelinya. Jika harga saham semakin tinggi, berarti nilai perusahaan dianggap semakin tinggi juga. Ada dua unsur penting yang dipertimbangkan dalam penentuan harga saham, yaitu prospek perusahaan itu sendiri dan prospek keuntungan yang diperoleh pembeli saham. Keuntungan yang diharapkan dari pembeli saham adalah deviden dan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga (*capital gain*).

Menurut Manurung dan Prathama R (2004), ada beberapa faktor yang dapat menentukan harga saham sebuah perusahaan, yaitu:

a. Faktor-Faktor Ekonomi

Faktor-faktor ekonomi yang paling diperhatikan dalam penentuan harga saham adalah perkembangan tingkat suku bunga dan nilai tukar. Perkembangan tingkat bunga dapat berpengaruh dan saling mempengaruhi dengan aktivitas perekonomian dan preferensi masyarakat dalam membeli saham, obligasi atau menyimpan uang mereka dalam bentuk deposito saja. Jika dianggap tingkat inflasi akan rendah, maka diperkirakan bank sentral tidak menaikkan tingkat bunga nominal dan hal itu dapat membuat harga saham stabil atau meningkat.

Pengaruh perkembangan nilai tukar terhadap perkembangan harga saham dapat dijelaskan dengan berbagai argumen. *Pertama*, perubahan nilai tukar akan mempengaruhi perkembangan ekspor-

impor dan tentunya memengaruhi kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan semakin baik, maka harga saham akan semakin mahal. *Kedua*, perubahan nilai tukar akan mendorong investor asing pasar finansial untuk menambah pembelian atau menjual sekuritas suatu negara.

b. Faktor-Faktor Pasar

Faktor-faktor pasar adalah faktor-faktor yang terkait dengan aktivitas di pasara saham.

- 1) Efek Januari (*January Effect*). Pada bulan Januari, aktivitas perdagangan saham masih baru dimulai dan hal ini mendorong para manajer portofolio untuk membeli saham-saham yang risikonya lebih kecil. Untuk itu mereka akan lebih menyukai membeli saham-saham yang relatif lebih stabil. Hal ini akan mendorong naiknya harga saham perusahaan-perusahaan tertentu yang dianggap stabil.
- 2) Trend (*Trend*). Sebenarnya trend perkembangan pergerakan harga saham bukan faktor fundamental penentu harga saham. tetapi trend dapat menentukan persepsi tentang harga saham suatu perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap penentuan harga saham.

c. Karakteristik Perusahaan

Harga saham tidak hanya ditentukan oleh kondisi ekonomi makro dan pasrah saham, tetapi juga kondisi atau karakteristik perusahaan itu sendiri.

- 1) Perubahan Kebijakan Deviden. Perubahan kebijakan deviden dapat menyebabkan harga saham berubah. Perusahaan yang menaikkan deviden dinilai kondisi keuangannya semakin baik. Sebaliknya, perusahaan yang menurunkan deviden kondisi keuangannya dinilai memburuk.
- 2) Penawaran dan Pembelian Kembali Saham. Peningkatan jumlah saham yang ditawarkan dapat ditafsirkan bahwa bagi perusahaan penerbit saham, nilai sahamnya terlalu tinggi, sehingga lebih menguntungkan jika teru menjual sahamnya. Tetapi langkah ini bagi para investor menjadi sinyal negatif tentang perkembangan perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang membeli kembali sahamnya berpandangan saham tersebut dinilai terlalu rendah. hal ini merupakan sinyal positif bagi para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

D. Indeks Harga Saham

1. Pengertian Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan bagian penting dalam pembicaraan mengenai pasar modal, karena indeks ini merupakan indikator dari

berbagai hal dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat kebijakan-kebijakan di bidang ekonomi makro, ekonomi mikro, moneter, dan kebijakan lainnya. Saham sebagai ukuran karena saham merupakan instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor.

Ketika indeks harga saham mengalami kenaikan, seringkali dijadikan sebagai indikator yang menandai kebangkitan ekonomi dari masyarakat. Meskipun sebenarnya indeks harga saham ini saja kurang akurat jika digunakan untuk mengukur apakah kegiatan ekonomi mengalami kenaikan atau penurunan. Perlu indikator-indikator lain yang mendukung dan saling melengkapi untuk dapat menunjukkan pertumbuhan atau penurunan ekonomi yang sebenarnya.

"Indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dibandingkan dengan peristiwa yang lainnya" (Anoraga dan Pili Pakarti, 2001).

"Angka indeks atau yang disebut indeks saja, pada dasarnya merupakan suatu angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk melakukan perbandingan antara kegiatan yang sama (produksi, ekspor, hasil penjualan, jumlah uang beredar, dan lain sebagainya) dalam waktu yang berbeda" (J. Supranto, 1994 dalam Situmorang, 2008).

"Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar suatu saat, apakah sedang aktif atau lesu" (<http://www.idx.co.id/MainMenu/Education?IndeksHargaSahamObligasi/tabid/195/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx>)

Dengan adanya indeks, dapat mengetahui trend pergerakan harga saham saat ini, apakah sedang naik, stabil atau turun. Pergerakan indeks

menjadi indikator penting bagi investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula.

2. Jenis Indeks Harga Saham

Dalam(<http://www.idx.co.id/MainMenu/Education?IndeksHargaSahamObligasi/tabid/195/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx>), di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 7 (tujuh) jenis indeks, antara lain:

- a. Indeks Individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI.
- b. Indeks Harga Saham Sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan, dan lain-lain. Di BEI indeks sektoral terbagi atas sembilan sektor yaitu pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur.
- c. Indeks Harga Saham Gabungan (*Composite Stock Price Index*), menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
- d. Indeks LQ45, yaitu indeks yang terdiri dari 45 saham pilihan dengan mengacu kepada 2 variabel yaitu likuiditas perdagangan dan kapasitas

pasar. Setiap 6 bulan terdapat saham-saham baru yang masuk ke dalam LQ45 tersebut.

- e. Indeks Syariah atau JII (*Jakarta Islamic Index*). JII merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham mengakomodasi syariat investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariat Islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam.
- f. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan., yaitu indeks harga saham yang secara khusus di dasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
- g. Indeks KOMPAS 100, merupakan indeks harga saham hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan harian KOMPAS.

E. IHSG, LQ45, dan JII

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Situasi pasar secara umum dapat diketahui jika melihat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG akan menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks inilah yang paling banyak digunakan sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau

penurunan. IHSG menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.

Pada tanggal 1 April 1983, IHSG diperkenalkan untuk pertama kalinya sebagai indikator pergerakan harga saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Indeks ini mencakup pergerakan seluruh harga saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEJ. Hari dasar untuk perhitungan IHSG adalah 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, indeks ditetapkan dengan nilai dasar 100 dan pada saat itu berjumlah 13 saham.

2. LQ45

LQ45 adalah deretan 45 saham yang merupakan saham-saham dengan transaksi terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Itulah sebabnya disebut LQ45 (*Liquid 45*). Indeks ini terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria. Indeks ini juga terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempunyai nilai kapasitas pasar yang relatif besar.

a. Kriteria pemilihan saham indeks LQ45

Untuk masuk dalam pemilihan tersebut, sebuah saham harus memenuhi kriteria tertentu dan lolos dari seleksi utama sebagai berikut:

- 1) Masuk dalam rangking 60 besar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).

- 2) Masuk dalam rangking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- 3) Telah tercatat di BEI sekurang-kurangnya 3 bulan.
- 4) Kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah transaksi di pasar reguler.

BEI secara terus menerus memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Pergantian saham akan dilakukan setiap 6 bulan sekali, yaitu pada setiap awal bulan Februari dan Agustus. Bila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria, saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan digantikan dengan saham yang memenuhi kriteria.

b. Komite Penasehat

Untuk menjamin kewajaran dalam seleksi saham, BEI memiliki sebuah Komite Penasehat yang terdiri dari para ahli di bidang pasar modal yaitu para praktisi, akademisi, profesional independen di bidang pasar modal.

c. Hari Dasar Indeks LQ45 dan Awal Perhitungan

Indeks LQ45 dihitung mundur hingga tanggal 13 Juli 1994 sebagai hari dasar, dengan nilai dasar 100. Untuk seleksi awal digunakan data pasar Juli 1993-Juni 1994. hasilnya, ke-45 saham tersebut meliputi 72% *total market* kapitalisasi pasar dan 72% nilai transaksi di pasar reguler (Situmorang, 2008)

3. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEI, indeks ini merupakan indeks yang mengakomodasikan syariat-syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan Syariah Islam. Dengan kata lain, dalam Indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam.

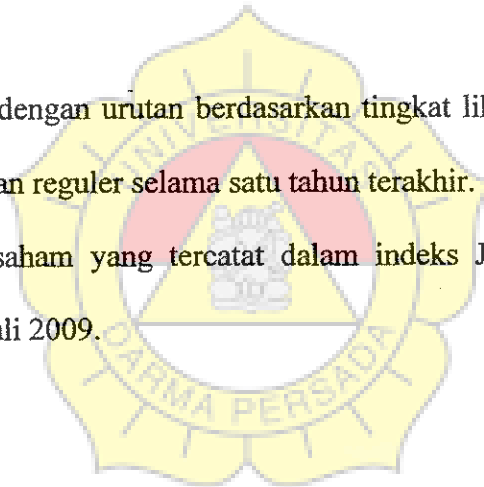
JII diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII dihitung mundur hingga tanggal 1 Januari 1995 sebagai hari dasar dengan nilai dasar 100. JII terdiri dari 30 saham yang sesuai Syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan indeks JII dilakukan dengan urutan sebagai berikut:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan akhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Berikut daftar saham yang tercatat dalam indeks JII periode 2 Februari 2009 s.d. 31 Juli 2009.



KERANGKA PEMIKIRAN