

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Pengertian Saham

Modal suatu perusahaan dilihat dari sumbernya dapat bermacam-macam bentuknya tergantung bentuk hukum dari masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Dalam Perseroan Terbatas, modal yang berasal dari pemegang saham disebut modal saham; dalam Firma, modal yang berasal dari anggota Firma disebut modal Firma; dalam C.V., modal yang berasal dari anggota aktif dan anggota diam disebut modal C.V., dari perusahaan perseorangan, modal yang berasal dari pemiliknya disebut modal perusahaan perseorangan dan pada Koperasi, modal yang berasal dari anggota Koperasi disebut simpanan pokok dan simpanan wajib dan simpanan sukarela.

Saham merupakan surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal dan merupakan surat berharga yang bersifat pemilikan. Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT. Berikut ini dikemukakan beberapa pengertian saham seperti yang ditulis dalam buku Bursa Efek Jakarta (1996 : 53) :

Saham adalah bukti penyertaan atau penyeteroran modal ke dalam suatu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas. Dengan memilikinya maka seseorang secara langsung atau tidak langsung menurut hukum mempunyai hak sebagaimana layaknya seorang pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut Ibrahim Abdullah (1993 : 413) :

Saham adalah bukti kepemilikan dalam suatu perseroan terbatas yang diperoleh melalui pembelian atau cara lain yang kemudian memberi hak atas dividen dan lain-lain sesuai dengan besar kecilnya investasi modal pada perusahaan tersebut.

Dengan demikian pengertian daripada saham adalah bukti penyertaan modal dalam perusahaan. Setiap perusahaan harus mempunyai anggaran dasar yang dijumpai dalam tiga bentuk :

### 1. Modal Dasar

Modal dasar harus dicantumkan dalam setiap Anggaran Dasar Perusahaan yang mencerminkan perkiraan modal yang diperlukan. Modal dasar ini dibagi dalam sejumlah saham dengan nilai nominal tertentu. Pada saat pendirian perseroan (PT), paling sedikit 25% dari modal dasar harus telah ditempatkan, minimal Rp.20.000.000,00 setiap penempatan modal harus telah disetor paling sedikit 50% dari nilai nominal setiap saham yang dikeluarkan.

Sesuai pasal 25 Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas, modal dasar perseroan paling sedikit Rp.20.000.000,00 dan khusus untuk bidang tertentu dapat ditentukan lebih dari itu yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

## 2. Modal Ditempatkan

Para pendiri perseroan (PT) diizinkan untuk mengambil sebagian saja dari modal dasar PT dengan ketentuan tidak lebih kecil dari 25%. Apabila perseroan mempunyai modal dasar sebesar 20.000.000 lembar saham, maka pendiri tersebut diperkenankan hanya boleh mengambil paling sedikit 25% dari 20.000.000 atau sebanyak 5.000.000 lembar saham. Hal ini sesuai dengan ketentuan pada pasal 26 ayat 1 Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.

Sedangkan 15.000.000 lembar saham yang tidak diambil merupakan saham yang masih dalam simpanan di perusahaan yang bersangkutan. Kontrol pemerintah adalah pada nilai minimal 25% tersebut. Apabila modal ditempatkan ternyata kurang dari 25%, maka konsekuensinya Anggaran Dasar PT tidak akan mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman. Ini berarti PT tersebut tidak bisa berstatus sebagai perusahaan yang berbadan hukum. Kalau suatu PT berstatus tidak berbadan hukum, maka PT tersebut tidak mempunyai kekayaan sendiri dan para pendiri bertanggung jawab penuh terhadap kondisi PT tersebut.

### 3. Modal Disetor

Sesuai pasal 26 ayat 2 Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas, setiap penempatan modal sebagaimana dimaksudkan dalam ayat 1, harus telah disetor paling sedikit 50% dari modal ditempatkan.

Batas waktu penyeteroran penuh tidak seragam antara PT yang satu dengan PT yang lain. Ada yang mengaitkannya dengan tanggal pendirian dan ada pula PT yang mengkaitkan dengan tanggal pengiriman dalam Berita Negara Republik Indonesia. Untuk PT yang *go public* seluruh modal yang ditempatkan harus sudah disetor penuh.

Kebijakan ini merupakan tindakan preventif dari pemerintah supaya tidak menimbulkan kesulitan dalam pelaksanaan perdagangannya karena dalam perdagangan saham kemungkinan sekali suatu saham akan pindah dengan cepat dari satu investor ke investor yang lain.

Di dalam praktek, dimungkinkan pula bagi suatu PT untuk membeli kembali saham yang sudah dikeluarkan. Tindakan manajemen membeli kembali saham yang sudah *go public* disebut dengan *Treasury Stocks*. Peraturan pasar modal memberikan kesempatan ini apabila kurs saham PT yang bersangkutan mengalami penurunan sedemikian rupa sehingga mencapai 60% selama 10 hari bursa atau lebih secara berturut-

turut. Saham yang telah dibeli kembali oleh PT tidak diberikan dividen atau hak untuk mengeluarkan suara. Menjadi tidak rasional dan tidak efisien bagi PT tersebut untuk membayar dividen bagi saham ini, karena sebenarnya dividen ini akan masuk kembali ke kas PT. Selain itu, hal tersebut akan mendorong Direksi PT untuk menggunakan uang PT untuk membeli sahamnya dalam jumlah yang besar sehingga dapat mendominasi hak suara dalam rangka menguatkan kedudukan sebagai Direksi baik pada saat tahun berjalan maupun pada masa-masa mendatang.

Menurut Irwan Idris (1999 : 31), pembelian kembali saham-saham yang terlalu rendah, juga dapat dimanfaatkan untuk beberapa tujuan seperti :

1. Saham ini dapat ditukar dengan perusahaan lain untuk keperluan penggabungan usaha/perusahaan (*merger*),
2. Saham ini dapat digunakan dalam rangka perencanaan pensiun (*pension plan*) atau kontrak dengan pegawai yang mempunyai kedudukan kunci.

### 3. Jenis-jenis Saham

Di dalam praktek terdapat beberapa macam saham. Menurut Bambang Riyanto (1999 : 240) ada tiga jenis saham yaitu :

## 1. Saham Biasa ( *Common Stock* )

Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau kalau mendapat kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapat dividen dan mengenai ini ada ketentuan hukumnya, yaitu bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian itu belum dapat ditutup maka selama ini perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen.

Adapun fungsi dari saham biasa dalam perusahaan adalah :

- a. Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
- b. Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
- c. Sebagai alat untuk mengadakan fusi atau kombinasi dari perusahaan-perusahaan.
- d. Sebagai alat menguasai perusahaan.

## 2. Saham Preferen ( *Preferred Stock* )

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa "preferensi" tertentu di atas pemegang saham biasa, yaitu terutama dalam hal-hal :

- a. Pembagian dividen, dari saham preferen dividennya diambilkan lebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham

biasa, dan dividen saham preferen dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominal.

- b. Pembagian kekayaan, apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen didahulukan daripada saham biasa.

Pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

### 3. Saham Preferen Kumulatif ( *Cummulative Preferred Stock* )

Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham preferen kumulatif apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang jenis saham ini dikemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen-dividen yang tidak dibayarkan di waktu-waktu yang lampau. Besarnya dividen saham preferen kumulatif dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominalnya.

Sedangkan menurut Irwan Idris (1999 : 32), terdapat beberapa jenis saham yang dapat dibedakan menurut cara peralihan hak dan manfaat/hak tagihan yang diperoleh para pemegang saham, seperti berikut ini :

## 1. Menurut Cara Peralihan

Ditinjau dari peralihannya, saham dibedakan atas :

- a. Saham Atas Unjuk ( *Bearer Stocks* ), adalah saham yang tidak ditulis agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain. Pihak yang memegang sertifikat saham atas unjuk, maka secara hukum dianggap sebagai pemilik dan mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Para Pemegang Saham ( RUPS ).
- b. Saham Atas Nama ( *Registered Stocks* ), adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.

## 2. Menurut Manfaat/Hak Tagihan

Dari segi manfaat saham pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi saham biasa dan saham preferensi.

- a. Saham Biasa ( *Common Stock* ), adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham biasa ini mempunyai

harga nominal, yang nilainya ditetapkan oleh emiten. Besarnya harga nominal tergantung pada keinginan emiten.

Saham biasa ini dapat dibedakan ke dalam lima jenis, yaitu :

- 1) *Blue Chip Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader dari industri sejenisnya, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- 2) *Income Stock*, yaitu saham dari suatu emiten, dimana emiten yang bersangkutan dapat membayar dividen lebih dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai.
- 3) *Grow Stock ( Well Known )*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- 4) *Speculative Stock*, yaitu saham, dimana emitennya tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemampuan penghasilan yang tinggi dimasa mendatang meskipun belum pasti.
- 5) *Counter Cyclical Stock*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap

tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

b. Saham Preferensi ( *Prefered Stock* ), adalah saham yang mempunyai beberapa kelebihan, khususnya dihubungkan dengan pembagian dividen atau pembagian aktiva pada saat likuidasi. Pemegang saham preferensi akan mendapat prioritas dalam pembagian dividen, termasuk pelunasan dividen yang belum dibayar pada saat likuidasi. Disamping itu, saham preferensi mempunyai hak prioritas untuk dapat ditukarkan dengan saham biasa, apabila memang lebih menguntungkan.

Saham preferensi dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu :

- 1) *Cumulative Prefered Stock* ( CPS ), pemegang saham jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu prosentase atau jumlah tertentu.
- 2) *Non Cumulative Prefered Stock*, pemegang saham jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian dividen sampai pada suatu prosentase atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif.
- 3) *Participating Prefered Stock*, pemegang saham jenis ini disamping memperoleh dividen tetap seperti yang telah

ditentukan, juga memperoleh dividen dalam jumlah yang sama besar dengan saham biasa.

## 2. Harga Saham

Dari beberapa jenis komoditas yang diperdagangkan, ternyata saham bukan saja merupakan komoditas yang paling populer, tapi juga komoditas-komoditas lain sangat tergantung pada perkembangan harga saham. Dengan demikian segala sesuatu yang terjadi pada harga saham akan berpengaruh pula pada alat investasi lain, terutama yang terkait langsung seperti saham preferen, obligasi konversi, opsi, waran dan reksadana.

Saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang *go public*. Harga saham ini ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, perusahaan tersebut dapat menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai dividen dengan jumlah yang tinggi pula.

Pemberian dividen yang tinggi akan menarik minat masyarakat untuk membeli saham tersebut. Akibatnya, permintaan atas saham tersebut meningkat. Pada gilirannya, peningkatan harga saham akan memungkinkan pemegangnya mendapatkan *capital gain*, dan ini akan semakin mendorong permintaan sekaligus mendorong naiknya harga

saham. Jelaslah, bahwa keuntungan perusahaan akan menyebabkan harga saham meningkat.

Dengan demikian, keuntungan perusahaan menjadi faktor yang penting. Di sinilah fenomena ekonomi dan sosial politik berperan. Sebab, kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan tidak saja ditentukan oleh keunggulan perusahaan yang bersangkutan, seperti tenaga ahli yang dimiliki, teknologi yang digunakan, strategi pemasaran yang diterapkan dan lain sebagainya. Tetapi, juga ditentukan oleh faktor lain seperti upah buruh secara umum, budaya masyarakat dan keadaan politik pada waktu tertentu. Semuanya itu akan berpengaruh pada harga saham, yang dicerminkan oleh Indeks Harga Saham.

Indeks Harga Saham merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi. Bahkan, dewasa ini Indeks Harga Saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir: (*current market*).

Beberapa istilah harga yang penting dari saham seperti yang dikemukakan oleh Sawidji Widodoatmodjo (2000 : 45) adalah :

#### 1. Harga Nominal

Harga ini merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Kata lain dari harga nominal adalah nilai pari (*par value*). Besarnya harga nominal ini

sebenarnya tergantung dari keinginan emiten. Emiten bebas menetapkan harga per lembar sahamnya. Misalnya, selembaar saham PT. X dikatakan berharga Rp.500,00, ini berarti bahwa selembaar saham tersebut mempunyai nilai jual Rp.500,00.

## 2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Setelah bernegosiasi dengan penjamin emisi (*underwriter*), akan diketahui berapa saham perusahaan emiten itu akan dijual kepada masyarakat. Setelah harga ini diketahui maka penjamin emisi segera membuka *counter* untuk melakukan penjualan saham emiten. Penjualan inilah yang disebut penjualan di pasar perdana. Biasanya untuk menentukan harga perdana, ada beberapa hal yang dipertimbangkan, antara lain *good will*, kondisi pasar, prospek perusahaan, dan lain-lain. Jadi, tidak ada patokan khusus mengenai penentuan harga perdana.

## 3. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari penjamin emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan yang lain. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga di pasar sekunder.

#### 4. Harga Pembukaan

Setelah saham dicatatkan di bursa, saham ini akan diperdagangkan setiap hari, kecuali terjadi sesuatu yang menyebabkan saham tersebut dilarang diperdagangkan, misalnya terjadi pemalsuan atau emitennya melakukan pelanggaran peraturan yang berlaku. Harga pasar adalah besaran nilai rupiah yang disepakati oleh penjual dan pembeli saat terjadi transaksi. Sedangkan harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan tadi menjadi harga pasar pada saat terjadi transaksi. Jadi harga pembukaan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan, namun itu tidak selalu terjadi.

#### 5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.

#### 6. Harga Tertinggi

Transaksi atas suatu saham tidak hanya terjadi sekali atau dua kali dalam satu hari bursa, tetapi bisa berkali-kali dan tidak terjadi harga yang sama. Dari harga-harga yang terjadi itu, tentu ada harga yang

paling tinggi yang terjadi pada hari bursa itu. Harga yang paling tinggi pada satu hari bursa inilah yang dimaksud dengan harga tertinggi.

#### 7. Harga Terendah

Harga ini merupakan lawan dari harga tertinggi. Penggunaannya sama dengan harga, bisa untuk mendeteksi transaksi harian, bulanan atau tahunan.

#### 8. Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan harga terendah. Harga ini juga dicatat untuk transaksi harian, bulanan atau tahunan. Mengetahui ketiga harga ini ( harga tertinggi, harga terendah dan harga rata-rata ) cukup penting, sebab disini dapat diketahui seberapa jauh kekuatan dan kelemahan suatu saham dalam satu hari bursa, satu bulan bursa atau satu tahun bursa.

### **Penentuan Rate of Return Dari Saham**

Meskipun perubahan harga pasar saham terjadi setiap saat sehingga menjadi hal yang biasa, namun sering kita perlu terkejut apabila harga saham yang kita pegang menurun drastis. Selanjutnya, kita akan terpancing untuk menelusuri apa penyebab turunnya harga saham tersebut. Kalau kita bisa menemukan penyebab itu, tentu saja kita bisa melakukan antisipasi sebelum terjadi hal yang tidak kita inginkan. Akan tetapi bisakah kita melakukan pekerjaan itu ?

Faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor, sesuai dengan informasi yang dimiliki. Persepsi tersebut dicerminkan melalui *rate of return* ( ROR ). Apabila sebagian besar investor suatu saham mempunyai persepsi bahwa ROR saham tersebut tidak memadai lagi, maka mereka akan mengambil keputusan untuk menjualnya. Kalau ini yang terjadi, maka harga saham akan menurun sebab mungkin akan terjadi *oversupply*.

Menurut Bambang Riyanto (1999 : 181), besarnya ROR dari suatu saham merupakan penghasilan yang berasal dari dividen ditambah *capital gain*, maka besarnya ROR dari saham tersebut dapat ditentukan dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Rate of Return} = \frac{D_1 + P_1 - P_0}{P_0}$$

Dalam rumus diatas  $D_1$  adalah dividen yang diharapkan pada akhir tahun pertama,  $P_1$  adalah harga saham yang diharapkan pada akhir tahun pertama dan  $P_0$  adalah harga saham pada waktu ini. Harga saham pada waktu ini dapat digunakan rumus :

$$P_0 = \frac{D_1 + P_1}{1 + r}$$

Kalau kita meramalkan suatu trend pertumbuhan dividen dengan tingkat pertumbuhan yang konstan, maka dalam menentukan harga saham pada waktu ini dapat digunakan rumus :

$$P_0 = \frac{D_1}{1 - g}$$

Anggapan yang penting adalah tingkat pertumbuhan dan  $r$  adalah ROR yang diharapkan. Memang  $r$  harus lebih besar daripada  $g$  kalau pertumbuhan itu akan berlangsung secara kontinyu, sehingga :

$$r = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Anggapan yang penting disini adalah bahwa dividen per lembar saham akan meningkat atau tumbuh dengan tingkat  $g$  secara kontinyu.

Saham preferen biasanya memberikan dividen yang tetap setiap tahunnya seperti halnya obligasi. Pada umumnya saham preferen tidak mempunyai hari jatuh ( *perpetuity* ). Rate of return dari saham preferen dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rate of Return} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham Preferen}}{\text{Harga Pasar}}$$

Dividen memang merupakan daya tarik atas investasi saham, namun kalau seorang investor ingin mendapatkan dividen sebagai salah

satu keuntungan investasi saham, maka investor tersebut harus bersedia menahan atau memegang saham yang dibelinya dalam waktu lama, paling tidak satu tahun.

### **Pasar Modal**

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

Mungkin yang membedakannya dengan pasar-pasar lain adalah dalam hal komoditas yang diperdagangkan. Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun.

Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam atau luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana ( khususnya dana jangka panjang ) bagi perusahaan. Hal ini berarti keputusan pembelanjaan dapat menjadi semakin bervariasi. Pengertian pasar modal menurut Marzuki Usman (1995 : 10) :

Pasar modal adalah sebagai wadah dana bagi perusahaan dan wadah investasi bagi pemodal menyangkut kepentingan banyak pihak. Karena itu untuk terciptanya iklim investasi yang baik dan berlakunya pelaksanaan pembinaan dan pengawasan yang baik harus ada instansi yang mengatur.

Sedangkan menurut undang-undang terbaru pasar modal, yaitu Undang-undang No. 8 Tahun 1995 :

Pasar modal adalah 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 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-perusahaan. Perusahaan-perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk *Gross Domestic Product (GDP)*. Perkembangan pasar modal akan menunjang peningkatan GDP. Atau dengan kata lain, berkembangnya pasar modal akan mendorong pula kemajuan ekonomi suatu negara.

Untuk menentukan seberapa baik kualitas suatu pasar modal dapat dilihat dari empat indikator, yakni :

1. Ketersediaan Informasi ( *Availability of Information* ), dimana informasi tersebut dapat berupa informasi mengenai pola fluktuasi harga sekuritas di masa yang lalu atau fluktuasi volume perdagangannya.

Informasi yang ada akan mempengaruhi proses pembentukan harga beli dan harga jual suatu sekuritas.

2. Likuiditas ( *Liquidity* ), menunjukkan kemampuan untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu secara cepat ( *marketability* ) dan pada harga yang tidak terlampau berbeda dengan harga sebelumnya, dengan asumsi tidak ada informasi baru yang timbul. Likuiditas suatu pasar modal dapat ditinjau dari beberapa faktor, diantaranya :
  - a. Jumlah order pembelian atau penjualan sekuritas
  - b. Volume perdagangan sekuritas
  - c. Resiliency, yaitu kecepatan munculnya order baru karena masuknya suatu informasi baru yang mengakibatkan terganggunya keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap sekuritas tertentu.
3. Efisiensi Internal ( *Internal Efficiency* ), pasar modal akan semakin memiliki efisiensi internal apabila biaya transaksi semakin rendah.
4. Efisiensi Eksternal ( *External Efficiency* ), efisiensi ini akan semakin tinggi bila penyesuaian sekuritas terhadap informasi baru semakin cepat.