MODUL

HUKUM PIDANA EKONOMI

PERKULIAHAN SESI 8

PASAR MODAL

PARDAMEAN HARAHAP,SH,MH.

 **Tinjauan tentang Pasar Modal**

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara . Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Apabila pengerahan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri makin lama makin dikurangi.

1. **PENGERTIAN PASAR MODAL**

Pasar modal di negara maju merupakan salah satu lembaga yang diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi negara tersebut. Oleh sebab itu, negara/pemerintah mempunyai alasan untuk ikut mengatur jalannya dinamika pasar modal.[[1]](#footnote-2)

Pasar modal Indonesia sebagai salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang yang disebut efek, dewasa ini telah merupakan salah satu pasar modal negara berkembang yang berkembang secara pantastis atau dinamik.[[2]](#footnote-3) **Pasar modal, dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya**. Pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya, merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Akan tetapi menurut Sumantoro,[[3]](#footnote-4) pasar modal berbeda dengen pasar konkret, karena dalam pasar modal yang diperjual belikan modal atau dana**. Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi**.[[4]](#footnote-5) Motif utamanya terletak pada masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih memajukan usaha dengan menjual sahamnya pada para pemilik uang atau investor baik golongan maupun lembaga usaha.

Dengan adanya pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga kegiatan ekonomi diberbagai sektor dapat ditingkatkan. Dengan dijualnya saham di pasar modal, berarti masyarakat diberikan kesempatan untuk memiliki dan menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan . Dengan kata lain, pasar modal dapat membantu pemerintah meningkatkan pendapatan dalam masyarakat.

**Siswanto Sudomo menyatakan bahwa pasar modal adalah** pasar dimana diterbitkannya serta diperdagangkannya surat-surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham.[[5]](#footnote-6) Defenisi ini sudah menyangkut dua jenis pasar yang dapat dikenali secara terpisah , yakni pasar perdana, dimana surat-surat berharga itu pertama kali diterbitkan, dan pasar sekunder, di mana surat-surat berharga itu diperdagangkan.

 Sementara itu **Hugh T. Patrick dan U Tun Wai** [[6]](#footnote-7) sebagaimana dikutip oleh **Najib A. Gisymar**, membedakan **tiga arti pasar modal**, yaitu :

1. **Dalam arti luas**, pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan, surat berharga /klaim panjang pendek primer dan yang tidak langsung.
2. **Dalam arti menengah** , pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya berjangka lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik, tabungan dan deposito berjangka.
3. **Dalam arti sempit**, adalah tempat pasar uang terorganisasi yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa mekelar dan underwriter.

Sementara itu **Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM)** memberikan batasan **pasar modal adalah**, kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dari beberapa pengertian tersebut, **dapat disimpulkan bahwa pasar modal** merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan diterbitkannya dan diperdagangkannya efek dengan penawaran umum dan perdagangan jangka panjang melalui pasar perdana dan pasar sekunder.

**Pasar modal memiliki peranan penting** di sektor keuangan, karena pasar modal **menawarkan alternative baru bagi dunia usaha** untuk memperoleh sumber pemberdayaan usaha, disamping menambah alternative baru bagi investor untuk melakukan investasi di luar investasi dibidang perbankan dan bentuk investasi lainnya.

Di **pasar modal yang diperdagangkan adalah kepercayaan**. Kepercayaan masyarakat pada nilai saham, benarnya laporan perusahaan, prospek keuntungan dimasa mendatang, kebijaksanaan pemerintah yang mendukung pasar modal , sampai kepada proses jaminan bahwa hukum akan dipatuhi para pihak.

Hukum yang mengatur kegiatan pasar modal mencakup ketentuan mengenai persyaratan perusahaan yang menawarkan saham atau obligasi kepada masyarakat. Ketentuan mengenai pedagang perantara, profesi penunjang , lembaga penunjang, perlindungan investor, serta aturan main di pasar modal.

1. **SEJARAH PERKEMBANGAN PASAR MODAL INDONESIA**

**Era pasar modal di Indonesia dapat dibagi menjadi enam priode**. **Periode pertama, adalah periode zaman Belanda** yang dimulai pada tahun 1912, yang merupakan tahun didirikannya pasar modal yang pertama. **Periode kedua, adalah periode lama yang dimulai pada tahun 1952**. Periode **ketiga, adalah periode orde baru dengan diaktipkannya kembali pasar modal pada tahun 1977**. Periode **keempat, dimulai pada tahun 1988, merupakan periode bangunnya pasar modal dari tidur yang panjang**. Periode **kelima, adalah periode otomatisasi pasar modal yang dimulai pada tahun 1995**, dan periode **keenam, adalah periode krisis moneter yang dimulai pada bulan Agustus 1997**.[[7]](#footnote-8)

1. **Periode Pertama (1912 – 1945) : Periode jaman Belanda**

Pada tanggal 14 Desember 1912, suatu **asosiasi 13 broker dibentuk di Jakarta**. **Asosiasi ini diberi nama Belandanya sebagai Veriniging voor Effectenchandel** yang merupakan cikal bakal pasar modal pertama di Indonesia. Setelah perang dunia pertama , pasar modal di Surabaya mendapat giliran dibuka pada tanggal 1 januari 1925 dan disusul di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.

Karena masih dalam zaman penjajahan Belanda dan pasar-pasar modal ini didirikan oleh Belanda, mayoritas saham-saham yang diperdagangkan disana juga merupakan saham-saham perusahaan Belanda dan afiliasinya yang tergabung dalam Dutch East Indies Trading Agencies. Pasar-pasar modal ini beroperasi sampai kedatangan Jepang di Indonesia di tahun 1942.

1. **Periode Kedua (1925 -1960) : Periode Orde Lama**

Setelah Jepang meninggalkan Indonesia , pada tanggal 1 September 1951 dikeluarkanlah **Undang-Undang Darurat Nomor 12 yang kemudian dijadikan Undang-Undang Nomor 15 tahun 1952 tentang Pasar Modal. Juga melalui Keputusan Menteri Keuangan Nomor . 289737/ UU tertanggal 1 November 1951, Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya dibuka kembali pada tanggal 3 juni 1952.**

 **Tujuan dibukanya kembali Bursa Efek ini** untuk menampung obligasi pemerintah yang sudah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya. **Tujuan yang lain** adalah untuk mencegah larinya keluar negeri saham-saham perusahaan Belanda yang dulunya diperdagangkan di pasar modal di Jakarta.

 Penjualan obligasi semakin meningkat dengan dikeluarkannya obligasi pemerintah melalui Bank Industri Negara di tahun 1954, 1955 dan 1956 . Sengketa antara pemerintah RI dengan Belanda **berakibat dinasionalisasikannya perusahaan Belanda melalui Undang-Undang Nasionalisasi Nomor . 86 Tahun 1958. Sengketa ini mengakibatkan larinya modal Belanda dari tanah Indonesia**. Akibatnya mulai tahun 1960, sekuritas-sekuritas perusahaan Belanda sudah tidak diperdagangkan lagi di BEJ. Sejak itu aktifitas di BEJ semakin menurun.

1. **Periode Ketiga ( 1977 – 1988) : Periode Orde Baru**

**BEJ dikatakan lahir kembali** pada tahun 1977 dalam periode Orde Baru sebagai hasil dari **Keputusan Presiden Nomor. 52 tahun 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian pasar modal** , pembentukan badan Pembina pasar modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT Danareksa.

 Presiden Soeharto meresmikan kembali BEJ pada tanggal 10 Agustus 1977. PT **Semen Cibinong merupakan perusahaan pertama yang tercatat di BEJ**. Penerbitan saham perdana disetujui pada tanggal 6 juni 1977, sebanyak 178.750 lembar saham ditawarkan dengan harga Rp. 10.000,00 per lembar.

 Periode ini disebut juga dengan periode tidur yang panjang karena sampai dengan tahun 1988 hanya **sedikit sekali perusahaan yang tercatat di BEJ, yakni hanya 24 perusahaan saja.** Kurang menariknya pasar modal pada periode ini dari segi investor mungkin disebabkan tidak dikenakannya pajak atas bunga deposito , sedang penerimaan deviden dikenakan pajak penghasilan sebesar 15%.

1. **Periode Keempat (1988 – 1995) : Periode Bangun dari Tidur Panjang**

Sejak diaktifkannya kembali pada tahun 1977 sampai tahun 1988 BEJ dikatakan dalam keadaan **tidur yang panjang selama 11 tahun**. Sebelum tahun 1988 hanya terdapat **24** perusahaan yang terdaftar di BEJ. Setelah tahun 1988, selama 3 tahun saja, yakni sampai tahun 1990, **jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ meningkat sampai dengan 127 perusahaan**. Sampai dengan tahun 1996, jumlah perusahaan yang terdaftar menjaddi 238 perusahaan.

 **Peningkatan di pasar modal ini disebabkan oleh beberapa hal sebagai berikut.**

1. **Permintaan dari Investor Asing**.

**Investor Asing melihat bahwa pasar modal di Indonesia telah maju dengan pesat** pada periode ini dan mempunyai prospek yang baik. Investor asing tertarik dengan pasar modal Indonesia karena dianggap sebagai pasar yang menguntungkan untuk diversifikasi secara Internasional. Investor asing dibatasi pemilikannya sampai dengan 49% dari sekuritas yang terdaftar di bursa. Sampai dengan awal tahun 1995, jumlah kepemilikan oleh investor asing mencapai 7,06% miliar lembar atau sekitar 29,61% dari semua sekuritas yang terdaftar**.**

1. **Pakto 88**

Pakto 88 merupakan reformasi tanggal 27 oktober 1988 untuk merangsang ekspor nonmigas, meningkatkan efisiensi dari pihak bank komersial, membuat kebijakan moneter lebih efektif, meningkatkan simpanan domestik, dan meningkatkan pasar modal. **Salah satu hasil dari reformasi Pakto 88 adalah mengurangi reserve requirement dari bank-bank deposito**. Akibat dari reformasi ini adalah pelepasan dana sebesar Rp. 4 triliun dari Bank Indonesia ke sektor keuangan. Akibat lebih lanjut adalah masyarakat mempunyai cukup dana untuk bermain di pasar saham.

1. **Perubahan Generasi**

**Perubahan kultul bisnis** terjadi di periode ini, **yakni dari kultur bisnis keluarga tertutup ke kultur bisnis professional yang terbuka**, yang memungkinkan professional dari luar keluarga untuk duduk dikursi kepemimpinan perusahaan. Generasi yang muda umumnya mendapat pendidikan di Barat yang mengakibatkan mereka mempunyai pandangan yang berbeda dengan pendahulunya. Perubahan radikal menuju ke perusahaan professional yang terbuka ini juga merupakan faktor perkembangan pasar modal yaitu dengan mulai banyaknya perusahaan yang go public.

1. **Periode Kelima ( Mulai tahun 1995) : Periode Otomatisasi.**

Karena peningkatan kegiatan transaksi yang dirasakan sudah melebihi kapasitas manual, maka BEJ memutuskan untuk mengotomatisasikan kegiatan transaksi di bursa.

 **Sistem otomatisasi yang diterapkan di BEJ** diberi nama J**akarta Automated Trading System (JATS)** dan mulai dioperasikan pada tanggal 22 Mei 1995. Sistem manual hanya mampu menangani **sebanyak 3.800 transaksi tiap harinya**. Dengan **JATS , sistim ini mampu menangani sebanyak 50.000 transaksi setiap harinya.**

 Setelah JATS dioperasikan dan yang manual juga diteruskan hasilnya adalah :

 untuk transaksi regular Rp. 58 miliar atau sebanyak 18 juta lembar perdagangan setiap harinya, sedangkan melalui JATS sebesar Rp. 82 miliar atau 24,7 juta lembar .

 sasaran dari J**akarta Automated Trading System (JATS) , adalah sebagai berikut :**

1. meningkatkan kapasitas untuk mengantisipasi pertumbuhan pasar yang dimasa mendatang diperkirakan sistem manual sudah tidak memadai.
2. Meningkatkan integritas (keterkaitan satu pihak dengan pihak lainnya) dan likuiditas
3. Meningkatkan pamor pasar modal dengan meletakkan BEJ setara dengan pasar-pasar modal lain di dunia. JATS dianggap sebagai salah satu sistem computer pasar modal yang tercanggih di dunia.

 Sementara itu di Surabaya, untuk mengantisipasi jumlah anggota bursa dan transaksi yang meningkat di BES, pada tanggal 19 September 1996 (diumumkan secara terbuka pada tanggal 10 maret 1977), BES menerapkan sistem otomatisasi yang disebut dengan **S-MART ( Surabaya Market Information & Automated Remote Trading)** dan sistem KDEI ( Kliring Deposit Efek Indonesia) untuk penyelesaian transaksi. S-MART merupakan sistem otomatisasi menggunakan jaringan computer yang digunakan oleh broker untuk perdagangan sekuritas di BES . Adapun fasilitas yang diberikan oleh S-MART , adalah sebagai berikut :

1. Trader Workpplace, yaitu sarana akses laangsung secara elektronik oleh anggota bursa atau broker atau WPPE (Wakil Perantara Pedagang Efek) dari kantor mereka masing-masing, sehingga tidak lagi harus dilakukan dilantai bursa.
2. S-MART Web, yaitu sarana surat elektronik (e-mail)
3. Fasilitas world-wide-web di internet yang menyediakan internet penting yang diperlukan.
4. S-MART Chart, yaitu pasilitas computer percakapan interaktif antara anggota bursa dengan pemakai internet lain.
5. **Periode Keenam (Mulai Agustus 1997) : Periode Krisis Moneter**

Periode bulan Agustus 1997, **krisis moneter melanda negara-negara Asia, termasuk Indonesia, Malaysia, Thailand, Korea Selatan, dan Singapura.** Krisis moneter yang terjadi ini dimulai dari penurunan nilai mata uang ini disebabkan karena spekulasi dari pedagang-pedagang valuta asing, kurang percayanya masyarakat terhadap nilai mata uang negaranya sendiri, dan tidak kalah penting adalah kurang kuatnya pondasi perekonomian.

 **Untuk mencegah permintaan dolar Amerika berlebihan** yang mengakibatkan nilainya meningkat dan **menurunnya nilai Rupiah** , **Bank Indonesia menaikkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)**. Diharapkan dengan suku bunga deposito yang tinggi (beberapa bank swasta menawarkan suku bunga deposito dari **25% hingga 50%)** , pemilik modal akan menanamkan modalnya di deposito untuk mengurangi permintaan terhadap dolar.

 Tingginya suku bunga deposito berakibat negative terhadap pasar modal. Investor tidak lagi tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal, karena total return yang diterima lebih kecil dibanding pendapatan dari bunga deposito. Akibat lebih lanjut, harga-harga saham di pasar modal mengalami penurunan yang drastis. Indeks harga saham gabungan (IHSG) sejak bulan agustus sampai akhir tahun 1997 selalu menurun. Periode ini dapat juga dikatakan sebagai periode ujian terberat yang dialami oleh pasar modal Indonesia.

  **Untuk mengurangi lesunya permintaan sekuritas di pasar modal Indonesia**, pemerintah berusaha meningkatkan aktifitas perdagangan lewat transaksi investor asing . Pada tanggal 3 september 1997 pemerintah **tidak memberlakukan lagi pembatasan 49% pemilikan asing**. Peraturan Pemerintah ini kelihatannya belum membawa hasil , karena jumlah kepemilikan asing hanya mencapai 27%. Kemerosotan pasar saham ditunjukkan oleh IHSG yang turun dengan tajam.

 Untuk memperbaiki kondisi perekonomian yang bergejolak ini, **pemerintah pada tanggal 1 Nopember 1997 mengumumkan melikuidasi 16 Bank swasta nasional**. Pengumuman yang cukup mengejutkan ini tidak banyak membantu memperbaiki lesunya pasar saham. Bahkan IHSG tetap merosot dengan tajam.

1. **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBERHASILAN PASAR MODAL**

Adanya pasar modal yang dijumpai dibanyak negara, tampaknya disebabkan karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari **LEDER yaitu pihak yang mempunyai kelebihan dana** , kepada **BORROWER, yaitu pihak yang memerlukan dana**.[[8]](#footnote-9)

 Dengan menginfestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, leders atau investor mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi borrowers, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. **Fungsi ini sebenarnya juga dilakukan oleh intermediasi keuangan lain, seperti lembaga perbankan , hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang**.

 Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers*, dan pada *lenders* atau investor menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Meskipun harus diakui perbedaan fungsi ekonomi dan keuangan ini sering tidak jelas.

 **Selanjutnya dikatakan oleh Suad Husnan, ada beberapa daya tarik modal, antara lain sebagai berikut.**

1. Diharapkan **pasar modal akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan**. Di setiap negara sistem perbankan umumnya dominan sebagai sistem mobilisasi dana masyarakat. Bank-bank penghimpun dana dari masyarakat dan kemudian menyalurkan dana tersebut kepada pihak-pihak yang memerlukan (sebagian besar perusahaan, tetapi mungkin juga individu) sebagai kredit. Dengan kata lain, perusahaan-perusahaan yang memerlukan dana ekspansi usaha mereka hanya bisa memperoleh dana tersebut dalam bentuk kredit. **Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa surat tanda utang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan ( saham)**.
2. **Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka**. Seandainya tidak ada pasar modal, para *lenders* atau investor mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan. Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, **membentuk portofolio, yaitu gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung**, dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan. Dalam keadaan pasar modal yang efisien, hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan diharapkan akan terjadi.

Disamping itu, investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik lain, yaitu pada likuiditasnya. **Investor bisa melakukan investasi hari ini pada industri semen, dan menggantinya minggu depan pada industri farmasi**. Mereka tidak mungkin melakukan hal itu pada investasi pada *real assets*.

Keberhasilan pembentukan pasar modal, dipengaruhi oleh *supply* dan *demand*. Secara rinci **faktor-faktor yang mempunyai keberhasilan pasar modal**, antara lain sebagai berikut.

1. ***Supply* sekuritas.** Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
2. ***Demand* akansekuritas***.* Faktor ini berarti bahwa harus terdapat **anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan**. Calon-calon pembeli sekuritas tersebut mungkin berasal dari individu, perusahaan nonkeuangan maupun lembaga-lembaga keuangan. Oleh karena itu, *income* per kapita suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *demand* akan sekuritas.
3. **kondisi politik dan ekonomi**. Faktor ini akhirnya akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
4. **Masalah hukum dan peraturan**. Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Oleh karena itu, kebenaran informasi menjadi sangat penting, di samping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan. Justru pada aspek inilah sering negara-negara dunia ketiga lemah.
5. **PERDAGANGAN DAN PENCATATAN SAHAM**

**Perusahaan yang akan melakukan emisi harus terlebih dahulu menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM** untuk menjual atau menawaran efek kepada masyarakat. Pernyataan pendaftaran ini harus memenuhi ketentuan peraturan yang dikeluarkan oleh BAPEPAM. Perusahaan yang akan melakukan emisi (selanjutnya disebut **emiten) baru dapat melakukan penawaran umum kepada masyarakat setelah pernyataan** pendaftaran dinyatakan efektif oleh BAPEPAM.

 Penawaran umum untuk pertama kalinya adalah melalui pasar perdana. Pada pasar perdana ini, masyarakat baik perorangan maupun lembaga dapat memperoleh saham emiten setelah melalui tahap pemesanan dan penjatahan. Kelebihan pembayaran terhadap pembeli saham emiten, akan dikembalikan oleh emiten kepada masyarakat.

 **Perdagangan saham berbeda dengan perdagangan barang-barang lainnya**, perdagangan saham ini dilakukan dengan melalui tahapan-tahapan yang telah ditetapkan sesuai dengan ketentuan dari BAPEPAM. **Adapun tahapan-tahapan tersebut** sebagaimana dikemukakan oleh Asril Sitompul adalah sebagai berikut.[[9]](#footnote-10)

1. **Pemesanan**

Apabila pernyataan pendaftaran tealah dinyatakan efektif oleh BAPEPAM dengan rentang harga saham telah ditentukan, maka perdagangan saham dapat mulai dilakukan. Perdagangan saham perdana ini dilakukan melalui bank-bank yang telah ditunjuk , dan bank-bank ini dapat pula menunjuk bank lain sebagai bank distribusi. **Bank yang ditunjuk sebagai custodian ataupun settlement ini akan menbuka loket penjualan di berbagai tempat selama beberapa hari yang ditentukan**.

Para calon pemodal akan datang keloket-loket penjualan dan mengisi formulir pemesanan yang dinamakan **FPPS (formulir pemesanan pembelian saham)** dan pembayaran sejumlah saham yang dipesannya, dengan harga maksimum yang telah ditetapkan. Di loket-loket penjualan ini, para calon pemodal dapat membaca prospectus untuk meyakinkan diri, apakah akan membeli atau tidak saham yang ditawarkan.

1. **Penjatahan**

Setelah masa pemesanan berakhir dan EPPS diserahkan kepada underwriter dan biro administrasi efek, tugas selanjutnya adalah melakukan penjatahan, **bila pemesanan yang masuk melebihi dari jumlah saham yang ditawarkan** , maka **diadakan penjatahan oleh underwriter**. Penjatahan ini dilakukan dengan cara berikut.

1. **Fixed allotment atau penjatahan pasti**, yaitu penjatahan yang diberikan kepada pemesan yang berupa pemodal institusional seperti lembaga-lembaga keuangan, dana pensiun, dan lain-lain.
2. **Pooling atau penjatahan dengan undian,** penjatahan ini dilakukan kepada pemodal retail, dapat dilaksanakan berdasarkan banyaknya pormulir yang dimasukkan dan dapat pula dengan banyaknya pesanan yang diajukan.
3. **Claw Back dan Green Shoe Option :**

**Claw Back : Jatah LN diambil/dikurangi.**

**Green Shoe Option : jatah LN ditambah.**

Bagi perusahaan besar yang melakukan penawaran umum di dalam dan di luar negeri . meski telah dibentuk struktur penawaran yang baik dalam pelaksanaannya terdapat penyimpangan-penyimpangan , untuk itu ada beberapa tindakan yang dapat diambil untuk mengatasinya. Misalnya suatu perusahaan akan menawarkan sebanyak 35% dari jumlah saham dengan struktur :25% untuk luar negeri dan 10% untuk didalam negeri. Dalam permulaan penawaran untuk menjaga perimbangan antara penawaran dan permintaan, underwriter dapat menetapkan untuk memulai dengan jumlah 7,5% di dalam negeri, bila pemesanan ternyata melonjak maka ditambah dengan 2,5% lagi. Apabila pemesanan masih berlebih dapat ditambah 10% lagi, **Pengambilan kembali posisi luar negeri ini dinamakan Claw Back**. Namun bila permintaan luar negeri juga melebihi 15% , maka perusahaan diberi kesempatan untuk menambah sebanyak 10% , sehingga posisi luar negeri menjadi 25% kembali. **Penambahan demikian dinamakan Green Shoe Option**.

1. **Pembagian Sertifikat Saham atau Sertifikat Kolektif Saham**

Setelah berakhirnya penjatahan, **para pemodal akan mendapatkan sertifikat saham** dengan jumlah yang diperolehnya melalui penjatahan. Sertifikat saham yang diberikan adalah dalam bentuk sertifikat kolektif saham, yang mewakili satu lot saham setiap lembarnya (satu lot adalah 500 lembar saham).

1. **Refund**

Karena perdagangan saham dilakukan dengan cara pemesanan, dimana pemesan membayar terlebih dahulu sejumlah pesanan menurut harga tertinggi dari penawaran, maka terdapat kemungkinan bahwa harga akhir dari saham tersebut lebih rendah dari pembayaran yang dilakukan, sehingga uang kelebihan pembayaran tersebut akan dikembalikan kepada pemodal. **Pembayaran kembali ini dikenal dengan istilah Refund** . Disamping **pembayaran kembali karena selisih harga** saham tersebut, terdapat pula kemungkinan pembayaran kembali atau refund yang disebabkan karena kelebihan pemesanan, yaitu kelebihan antara jumlah pesanan dengan jumlah saham yang didapat setelah penjatahan**.**

**Contoh:**

**Minggu 1 harga saham 100 ribu/lbr**

**Minggu terakhir 90 ribu/lbt**

**Sisa 10 ribu dikembalikan disebut Refund.**

1. **Pencatatan di Bursa Efek/Perdagangan Perdana di Pasar Sekunder**

**Pencatan saham dibursa efek adalah** merupakan hal yang terpenting bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum, sebab dengan **pencatatan di bursa ini saham perusahaan secara resmi dapat diperdagangkan dibursa**. Pada perdagangan perdana ini , saham yang dicatat di bursa akan mengalami penawaran dan permintaan menurut animo pasar yang terjadi. Hal ini dapat menyebabkan terjadinya gejolak harga saham, di sini akan terlihat kekuatan penawaran yang dilakukan **apakah harga saham akan anjlok pada perdagangan perdana ini ataukah akan melonjak naik** . Gejolak harga tersebut akan terjadi terus selama beberapa waktu , dan merupakan kewajiban bagi penjamin emisi untuk melakukan stabilisasi harga yang ideal bagi saham tersebut.

1. **Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Berbagai media akan melakukan pemantauan terhadap saham tersebut, dan juga tentang indeks harga yang terjadi. Selain harga saham suatu perusahaan tertentu, salah satu hal lain yang menjadi **perhatian pasar modal, adalah indeks harga gabungan**. Indeks harga saham gabungan tersebut merupakan indeks yang dibentuk kolompok beberapa saham tertentu. Indeks digunakan sebagai indikasi atas kegiatan pasar modal, **bila indeks ini cendrung naik berarti kegiatan pasar modal miningkat, dan bila sebaliknya , berarti kegiatan pasar modal menurun**. Namun demikian indeks ini tidak berhubungan dengan harga saham dari perusahaan tersebut.

1. **Prince Earning Ratio (PER)**

**Prince Earning Ratio (PER) adalah** perbandingan antara harga suatu saham, dibandingkan dengan laba bersih atau perkiraan laba bersih yang didapat dari saham tersebut dalam jangka waktu setahun. Sebagai contoh harga saham perlembar 2.000 ruliah, sedangkan laba bersih per lembar saham untuk periode 12 bulan adalah 200 rupiah, maka PER adalah 2.000 : 200 atau 10 : 1, sehingga disebutkan PER saham tersebut 10 kali.

1. Asril Sitompul, Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1995, halaman 7. [↑](#footnote-ref-2)
2. Syahrir dalam Najib A. Gisymar, Insider Trading dalam Transaksi Efek , Citra Aditya Bakti, Bandung, 1998, halaman 9. [↑](#footnote-ref-3)
3. Sumantoro, Aspek-aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia, Ghalia Indonesia , Jakarta 1990, halaman 9. [↑](#footnote-ref-4)
4. Panji Anoraga dan Ninik Widiyanti, Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan, Rineka Cipta, Jakarta, 1995, halaman 9. [↑](#footnote-ref-5)
5. Siswanto, Sudomo dalam Panji Anoragan dan Ninik Widiyanti, ibid., halaman 10. [↑](#footnote-ref-6)
6. Hugh T. Pacrik dan U Tun Wai dalam Nadjib A Gisymar, op.cit., halaman 10. [↑](#footnote-ref-7)
7. Jogianto, Teori Portopolio dan Analisis Investasi, Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 1998, halaman 29. [↑](#footnote-ref-8)
8. Suad Husnan, Dasar-Dasar Teori Portopolio dan Analisis Sekuritas, UPP-AMP-YKP, Yogyakarta, 1993, halaman 1 [↑](#footnote-ref-9)
9. Ibid., halaman 116- 119 [↑](#footnote-ref-10)