

HUKUM PASAR MODAL INDONESIA

*Perkembangan Hukum
Pasar Modal Era Kolonial
Hingga Era Digital*

Hukum Pasar Modal adalah hukum yang mengatur hubungan hukum antara investor (yang memiliki dana) dengan Emiten atau Perusahaan Publik (yang membutuhkan dana) melalui Bursa Efek sebagai media tempat bertemu. Hukum Pasar Modal diatur oleh Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU-PM). Pasar Modal berfokus pada aspek jual dan beli Efek berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka Efek dan setiap derivatif dari Efek.

Secara ringkas, buku ini membahas seluk beluk pasar modal mulai dari sejarah, pengertian, perkembangan hukum pasar modal sejak era kemerdekaan hingga era modern yang didukung dengan digitalisasi, instrumen pasar modal, *initial public offering (IPO)*, mekanisme transaksi pasar modal, kejahatan dan pelanggaran pasar modal, perkembangan pasar modal di beberapa negara serta penyelesaian sengketa pasar modal. Buku ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi mahasiswa yang ingin mengetahui seluk beluk hukum pasar modal di Indonesia.



[inara.publisher](https://www.inara.publisher) [inara.publisher](https://www.inara.publisher) 0813.3612.0162 www.inara.publisher.com



HUKUM PASAR MODAL INDONESIA

*Perkembangan Hukum Pasar Modal
Era Kolonial Hingga Era Digital*

INARA
PUBLISHER

Miftakhur Rokhman Habibi, MH

HUKUM PASAR MODAL INDONESIA

*Perkembangan Hukum Pasar Modal
Era Kolonial Hingga Era Digital*

Hukum Pasar Modal Indonesia

Perkembangan Hukum Pasar Modal
Era Kolonial hingga Era Digital

Hukum Pasar Modal Indonesia

Perkembangan Hukum Pasar Modal
Era Kolonial hingga Era Digital

■ MIFTAKHUR ROKHMAN HABIBI, MH

Inara Publisher
2022

Perpustakaan Nasional: Katalog dalam Terbitan (KDT)
Miftakhur Rokhman Habibi, MH

HUKUM PASAR MODAL INDONESIA
Perkembangan Hukum Pasar Modal Era Kolonial hingga Era Digital

Ed. 1, -1- Malang: Inara Publisher, 2022
xii + 208 hlm., 15,5 cm x 23 xm

ISBN: 978-623-5970-73-8

I. Investasi

Judul

332.6

Hak cipta 2022, pada penulis

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh isi buku dengan cara
apa pun, baik berupa fotokopi, scan, PDF, dan sejenisnya.

Anggota IKAPI No. 306/JTI/2021

Cetakan I, Oktober 2022

Hak penerbitan pada Inara Publisher

Desain Sampul: Dana Ari

Layout Isi: Nur Saadah

Dicetak oleh **PT Cita Intrans Selaras** (Citila Grup)

Diterbitkan pertama kali oleh **Inara Publisher**

Jl. Joyosuko Agung RT. 3 / RW. 12 No. 86, Malang

Telp. 0341-588010/CS. 081336120162

Email: inara.publisher@gmail.com

Web: www.inarapublisher.com

PRAKATA PENULIS

Segala puji syukur ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga buku ini bisa terselesaikan. Salawat serta Salam tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad saw. beserta sahabatnya yang telah berjuang untuk kemuliaan Islam. Buku ini sebagai bahan referensi bagi mahasiswa yang ingin mengetahui seluk beluk hukum pasar modal di Indonesia pada Universitas Negeri maupun Swasta dan juga menjadi referensi bagi mahasiswa Fakultas Syariah dan Hukum pada Perguruan Tinggi Keagamaan Islam.

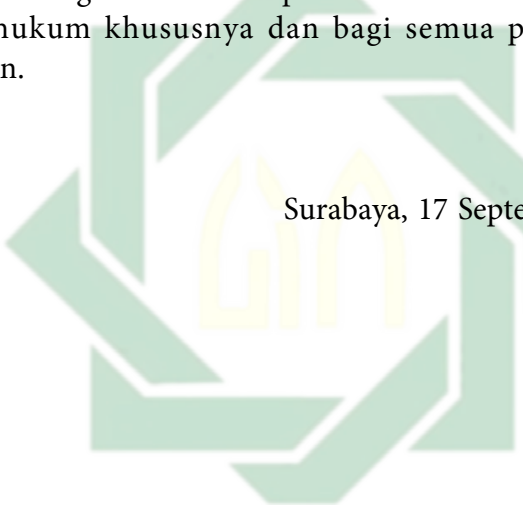
Terima kasih disampaikan kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dan masukan kepada penulis, Prof. Dr. Nindyo Pramono, SH, MS. yang telah memberikan arahan dan juga merupakan Dosen Pembimbing bagi penulis sewaktu menjadi Mahasiswa Magister Ilmu Hukum Universitas Gadjah Mada Yogyakarta. Ucapan terima kasih juga penulis ucapkan kepada rekan dosen, praktisi, dan pebisnis yang telah memberikan banyak masukan bagi penulis sehingga bisa menyelesaikan buku ini secara baik dan terencana.

Buku ini membahas seluk beluk pasar modal mulai dari sejarah, pengertian, perkembangan hukum pasar modal sejak era kemerdekaan hingga era kini yang masuk pada era digitalisasi, instrumen pasar modal, *initial public offering (IPO)*, mekanisme transaksi pasar modal, kejahatan dan pelanggaran pasar modal, perkembangan pasar modal di beberapa negara serta penyelesaian sengketa pasar modal.

Kami menyadari masih terdapat kekurangan dalam buku ini untuk itu kritik dan saran terhadap penyempurnaan buku ini sangat diharapkan. Semoga buku ini dapat memberi manfaat bagi mahasiswa hukum khususnya dan bagi semua pihak yang membutuhkan.

Surabaya, 17 September 2022

Penulis



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

PENGANTAR PENERBIT

Hukum Pasar Modal merupakan hukum yang mengatur tentang hubungan hukum antara investor (yang memiliki dana) dengan Emiten atau Perusahaan Publik (yang membutuhkan dana) melalui Bursa Efek sebagai media tempat untuk bertemu. Secara yuridis, Hukum Pasar Modal diatur oleh Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU-PM) (yang di dalamnya terdiri atas 18 BAB dan 116 pasal).

Hukum Pasar Modal didefinisikan sebagai kegiatan Penawaran Umum yang dalam Pasal 1 ayat (15) UU-PM dikatakan sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU-PM dan peraturan pelaksanaannya. Oleh karena itu, Pasar Modal berfokus pada aspek jual dan beli Efek berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka Efek dan setiap derivatif dari Efek.

Sedangkan dari sisi kelembagaan, Hukum Pasar Modal dibina, diatur, dan diawasi oleh Bapepam. Hal ini telah diatur di Undang-

Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (UU-OJK). Secara ringkas, undang-undang tersebut membahas tentang Bapepam yang merupakan bagian dari struktur Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang bertugas untuk menangani kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal. Pasar Modal yang dimaksud adalah kegiatan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Namun hingga kini, pasar modal di Indonesia belum banyak yang menggelutinya. Salah satu alasan keengganan masyarakat Indonesia masuk dalam bidang ini karena ketidaktahuan informasi mengenai pasar modal. Oleh karena itu dibutuhkan suatu media yang menjelaskan tentang pasar modal beserta dengan aturan yang melandasinya (baca: hukum).

Menilik permasalahan di atas, buku ini hadir sebagai sarana untuk mencerdaskan atau membuka mata masyarakat Indonesia perihal hukum pasar modal. Buku ini tidak hanya membahas tentang pasar modal di era modern, namun pembaca juga akan diajak untuk menyelami bagaimana pasar modal mulai beroperasi di Indonesia. Oleh karena itu, penerbit tidak salah jika merekomendasikan buku ini untuk dibaca khususnya bagi para penstudi dan praktisi ekonomi/keuangan.

DAFTAR ISI

Prakata Penulis ... v
Pengantar Penerbit ... vii
Daftar Isi ... ix

Bab 1: Konsep Dasar Pasar Modal ... 1

- A. Sejarah Pasar Modal ... 1
- B. Pengertian Pasar Modal ... 12
- C. Pasar Modal Syariah ... 16
- D. Fungsi, Peran, dan Tujuan ... 20
- E. Asas-asas Hukum Pasar Modal ... 23

Bab 2: Lembaga yang Terlibat dalam Pasar Modal ... 26

- A. Perusahaan Efek ... 26
- B. Bursa Efek ... 43
- C. Lembaga Kliring dan Penjaminan ... 53
- D. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian ... 64
- E. Lembaga Penunjang Pasar Modal ... 80
- F. Profesi Penunjang Pasar Modal ... 93

Bab 3: Instrumen Pasar Modal ... 107

- A. Saham ... 107
- B. Surat Utang/Obligasi ... 109
- C. Derivatif ... 110
- D. Reksa Dana ... 124

Bab 4: Penawaran Umum ... 126

- A. Pengertian Penawaran Umum ... 126
- B. Persyaratan Penawaran Umum ... 127
- C. Tata Cara Penawaran Umum ... 134

Bab 5: Pasar Primer dan Pasar Sekunder ... 137

- A. Pasar Perdana (*Primary Market*) ... 137
- B. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) ... 138

Bab 6: Mekanisme Transaksi di Pasar Modal ... 140

- A. Mekanisme Transaksi ... 140
- B. Penyelesaian Transaksi (*Settlement*) ... 150
- C. *Scriptless Trading* (Perdagangan Tanpa Warkat) ... 150

Bab 7: Reksa Dana ... 152

- A. Pengertian Reksa Dana ... 152
- B. Jenis-jenis Reksa Dana ... 152
- C. Perbedaan Reksa Dana Syariah dengan Konvensional ... 155
- D. Manfaat atau Keuntungan dan Risiko Melakukan Investasi Reksa Dana ... 156

Bab 8: Pelanggaran dan Kejahatan Pasar Modal ... 158

- A. Kejahatan Pasar Modal ... 158
- B. Pelanggaran Pasar Modal ... 169

Bab 9: Pasar Modal di Beberapa Negara ... 173

- A. Amerika Serikat ... 173
- B. Jepang ... 174
- C. Cina ... 175
- D. Singapura ... 176

Bab 10: Penyelesaian Sengketa Pasar Modal ... 179

- A. BAPMI sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa Pasar Modal ... 179
- B. Penyelesaian Melalui Pengadilan ... 188

Daftar Pustaka ... 197

Tentang Penulis ... 207



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

1 | Konsep Dasar Pasar Modal

A. Sejarah Pasar Modal

Awal berdirinya Pasar Modal di Indonesia dimulai sejak zaman penjajahan Belanda sekitar tahun 1878. Pada saat itu Pasar Modal Indonesia mengalami pasang naik yang mana terdapat perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya ke publik kemudian tercatat di Pasar Modal. Pada waktu perang dunia kedua yakni sekitar 1942-1945 dan pada saat yang bersamaan penjajah Jepang meninggalkan Indonesia pasar modal mengalami kemunduran. Hal ini lantaran terjadinya situasi yang cukup sulit dari aspek sosial, politik, dan ekonomi sehingga terdapat beberapa negara mengalami resesi ekonomi. Pada saat Indonesia mengalami krisis ekonomi sekitar tahun 1960-an, pasar modal juga tidak bisa menunjukkan pertumbuhan dan perkembangan yang baik. Pasar modal Indonesia baru kembali mengalami pasang naik saat pembangunan ekonomi di masa Orde Baru yang mulai menunjukkan hasil pertumbuhannya pada akhir tahun 1980-an hingga pada tahun 1990-an. Namun, pada tahun 1997 perekonomian Indonesia kembali dilanda krisis moneter yang mana terjadi lonjakan inflasi yang sangat tinggi dan rendahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar pada akhirnya

menyebabkan pasar modal juga terkena imbasnya. Pada waktu itu puncak angka indeks mencapai 700-an harus turun menjadi 200-an. Hal ini cukup memukul perekonomian Indonesia ke dalam jurang krisis yang tajam sehingga mengakibatkan terjadinya gejolak sosial dan politik negara Indonesia.¹

Menurut catatan sejarah pasar modal di Indonesia ini terbagi menjadi beberapa periode yaitu sebagai berikut:

1. Periode permulaan (1878-1912)
2. Periode pembentukan bursa (1912-1925)
3. Periode awal kemerdekaan (1925-1952)
4. Periode kebangkitan (1952-1977)
5. Periode pengaktifan kembali (1977-1987)
6. Periode deregulasi (1987-1995)
7. Periode kepastian hukum (1995-sekarang)
8. Periode menyongsong independensi BAPEPAM
9. Periode pembentukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Proses perkembangan Pasar Modal di Indonesia dapat dijelaskan secara detail dari beberapa beberapa periode ini:

1. Priode permulaan (1878-1912)

Pada Periode ini kegiatan transaksi saham dan obligasi ini terjadi pada abad ke-19. Menurut kutipan yang ada pada buku *Effectengids* yang dikeluarkan *Vreninging voor dan Effectenhandel* pada tahun 1939, transaksi efek ini telah terjadi pada tahun 1880. Sehubungan dengan belum terkenalnya bursa maka obligasi dan perdagangan saham dilakukan secara langsung tanpa adanya organisasi yang resmi, sehingga catatan resmi tentang transaksi tersebut tidak lengkap dan membingungkan.²

Pada saat itu yang diperjualbelikan dalam pasar modal ialah saham atau obligasi yang listing di bursa Amsterdam yang dimiliki oleh seorang investor yang berada di Batavia, Surabaya, dan

¹ Sawidji Widoatmojo, *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*, (Jakarta: PT Gramedia, 2015). hal. 23

² Winarto, Jaso, ed., *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Sinar Harapan, 1997), hal. 4

Semarang. Dengan demikian, karena belum adanya bursa yang resmi dapat dipastikan bahwa periode ini adalah periode permulaan pasar modal di Indonesia.

2. Periode pembentukan bursa (1912-1935)

Pada Periode ini transaksi bursa efek ini semakin masif dan berkembang, namun bursa yang resmi belum ada. Akhirnya, pada 14 Desember 1912, *Amsterdamse Effectenbucurs* mendirikan sebuah cabang pulsa di Batavia. Bursa ini adalah bursa tertua keempat di Asia, setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo. Bursa yang dinamakan *Vereniging voor de Effectenhandel*, memperjualbelikan saham dan obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang berada di Indonesia atau beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan pemerintah (provinsi dan kotapraja). Sertifikat saham perusahaan Amerika yang diterbitkan kantor administrasi di negara Belanda serta efek perusahaan Belanda yang lainnya.³

3. Periode awal kemerdekaan (1925-1952)

Pada periode ini pasar modal Indonesia mengalami kemajuan yang cukup pesat. Jumlah orang dan volume transaksi mengalami peningkatan yang tinggi karena masyarakat mulai mengenal pasar modal sehingga perkembangan perdagangan efek pada masa ini berlangsung sangat ramai sekali. Namun, perdagangan yang sangat ramai ini tidak bisa bertahan lama karena Indonesia dihadapkan pada resesi ekonomi pada tahun 1929 dan pecahnya perang dunia II. Pada saat terjadinya Perang Dunia II, Bursa Efek Belanda tidak aktif karena sebagian dari saham-saham milik Belanda dirampas oleh negara Jerman. Akibatnya, ini juga yang sangat memengaruhi bursa efek di Indonesia, keadaan semakin memburuk dan tidak memungkinkan untuk membuka Bursa Efek Jakarta untuk beroperasi lagi, sehingga pada 10 Mei 1940, Bursa Efek Jakarta resmi ditutup, dan untuk Bursa Efek Semarang serta Bursa Efek Surabaya sudah ditutup terlebih dahulu.⁴

³ Andi Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Cet-1, (Jakarta: Kencana, 2009), hal. 114-11

⁴ Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIEM YKPN, 2012, hal. 100-200

Setelah sekian lama ditutup karena terjadinya Perang Dunia II, Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tanggal 23 Desember 1940, karena selama Perang Dunia II terjadi, Bursa Efek Perancis tetap beroperasi. Demikian halnya dengan Bursa Efek London yang hanya ditutup beberapa hari saja di saat Perang Dunia II berlangsung. Akan tetapi aktifnya Bursa Efek Jakarta tidak bisa berlangsung secara lama, karena Jepang datang ke Indonesia pada tahun 1942 dan mengakibatkan perusahaan efek Jakarta tidak beroperasi kembali karena penjajah Jepang melarang kegiatan pasar modal.

Soekarno dan Hatta memproklamkan kemerdekaan Indonesia atas nama bangsa dan rakyat Indonesia pada 17 Agustus 1945. Kemerdekaan itu disiarkan ke berbagai penjuru dunia sampai ke seluruh pelosok tanah air, namun keadaan ekonomi pada waktu itu masih begitu buruk. Negara Republik Indonesia yang telah merdeka mengalami krisis ekonomi dan krisis keuangan yang sangat buruk, sementara di sisi lain biaya penyelenggaraan pemerintahan tidak dapat ditunda. Di samping itu di tengah-tengah masyarakat beredar tiga jenis mata uang yaitu mata uang republik, mata uang penjajahan Belanda, dan mata uang Jepang.⁵ Agar sistem pemerintahan tetap berjalan, pemerintah Republik Indonesia meminta persetujuan Badan Pekerja Komite Nasional Indonesia Pusat (BPKNIP) untuk melakukan pencarian pinjaman nasional. dengan Undang-Undang Nomor 4 tahun 1946, Pinjaman dari masyarakat mulai dihimpun oleh negara untuk membiayai pembangunan.⁶

Atas dasar pembangunan ekonomi negara, pemerintah berencana kembali untuk membuka Bursa Efek Jakarta pada tahun 1947. Akan tetapi, rencana ini tertunda karena terhambat oleh situasi ekonomi yang begitu buruk. Sejak penyerahan kedaulatan kepada pemerintah Republik Indonesia oleh pemerintahan Belanda pada tahun 1949, beban utang luar negeri dan dalam negeri kian membesar sehingga menyebabkan defisit yang sangat besar.⁷

⁵ Winarto, Jaso, ed., *Pasar modal Indonesia*, (Jakarta: Sinar Harapan, 1997), hal. 11

⁶ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana 2004), hal. 66

⁷ Winarto, Jaso, ed., *op.cit.*, hal. 12

Keadaan ini membuat pemerintah Indonesia memprioritaskan pembukaan kembali Bursa Efek Jakarta dalam program kerja, agar masyarakat tidak dirugikan. Untuk mendukung maksud ini pemerintah Indonesia mengeluarkan Undang-Undang Darurat No. 13. Tahun 1953 yang kemudian ditetapkan menjadi Undang-Undang No. 15 Tahun 1952 yang mengatur tentang Bursa Efek. Kemudian berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 289737/UU. 1 November 1951 penyelenggaraan perusahaan diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE). Bank Indonesia ditunjuk sebagai penasihat dan selanjutnya dipilih pengurus.⁸

4. Periode kebangkitan (1952-1976)

Pada Periode ini pasar modal Indonesia yakni Bursa Efek Jakarta kembali dibuka secara resmi oleh Menteri Keuangan Soemitro Djojohadikusumo pada 3 Juni 1952. Indonesia berhasil membuat undang-undang dalam rangka untuk mengatur kegiatan pasar modal dengan mengeluarkan Undang-Undang Darurat yang kemudian menjadi Undang-Undang Bursa pada 26 September 1952. Hal ini merupakan tonggak sejarah pasar modal karena sudah mempunyai payung hukum yang secara khusus mengatur kegiatan transaksi pasar modal.⁹

Akan tetapi, pada tahun 1958 keadaan perdagangan efek menjadi lesu karena beberapa sebab antara lain:¹⁰

- a. Banyaknya warga Belanda yang meninggalkan Indonesia. Hal ini disebabkan karena Indonesia sudah merdeka sehingga warga Belanda yang masih ada di Indonesia merasa tidak aman dan mempunyai beban moril kepada warga negara Indonesia.
- b. Adanya nasionalisasi perusahaan perusahaan Belanda oleh pemerintah Republik Indonesia sesuai dengan Undang-Undang No. 86 Tahun 1958 tentang Nasionalisasi.
- c. Tahun 1960 Badan Nasional perusahaan Belanda atau disingkat dengan BANAS mengatakan larangan memperdagangkan efek

⁸ M. Irsan Nasarudin, *op.cit*, hal. 66-67

⁹ *Ibid*, hal. 67-68

¹⁰ Marzuki Usman, *ABC Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: LPPI/IBI, 1994) hal. 187

yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia termasuk efek dengan nilai mata uang Belanda.

Keadaan ini diperparah dengan terjadinya resesi ekonomi Indonesia dan tingginya inflasi menjelang akhir pemerintahan Orde Lama pada tahun 1966 yang mencapai 650%. Keadaan itu juga mengguncangkan sendi perekonomian dan kepercayaan masyarakat menjadi berkurang terhadap pasar modal. Akibatnya Bursa Efek Jakarta ditutup kembali dengan sendirinya. Kondisi ini berlangsung sampai tahun 1977.¹¹

5. Periode pengaktifan kembali (1977-1987)

Setelah sekian lama pasar modal tidak menjalankan aktivitasnya sampai tahun 1977 karena orientasi politik pemerintah Orde Lama yang menolak modal asing dalam kebijakan nasionalisasi. Setelah pemerintah berganti kepada pemerintah Orde Baru, kebijakan politik dan ekonomi Indonesia tidak lagi konfrontatif dengan dunia barat. Pemerintah Orde Baru segera merencanakan pembangunan ekonomi tahap awal yakni 5 tahun. Pemerintah melakukan ini dengan bekerja sama dengan barat untuk membangun. Pertumbuhan mulai, perekonomian bergerak pemerintah pun berencana mengaktifkan kembali pasar modal.¹²

Pada akhirnya Bank Indonesia membentuk tim persiapan (PU) Pasar Uang dan (PM) Pasar Modal, dengan surat putusan Direksi BI No. 4/16 kep-Dir tanggal 26 Juli 1968. Hasil penelitian tim tersebut menyatakan bahwa bibit dari pasar modal di Indonesia sebenarnya sudah ditanam pemerintah sejak tahun 1952. Akan tetapi karena situasi politik dan masyarakat yang masih awam tentang pasar modal, maka pertumbuhan bursa efek di Indonesia sejak tahun 1958 sampai dengan 1976 mengalami kemunduran. Setelah menyelesaikan tugasnya dengan baik, maka dengan surat Kep-Menkeu No. Kep-25/MK/IV/1/72 13 Januari 1972, tim dibubarkan, dan pada tahun 1976 dibentuklah Bapepam (Badan Pembina Pasar Modal) dan PT danareksa. Bepepam memiliki tugas

¹¹ M. Irsan Nasarudin, *Op.cit*, hal. 68

¹² *Ibid.*, hal. 68-69

membantu menteri keuangan yang diketuai oleh gubernur bank sentral. Dengan dibentuknya peran ini, maka terlihat kesungguhan dan intensitas untuk membentuk kembali pasar uang dan pasar modal. Selain sebagai pembantu menteri keuangan, tapi banyak juga menjalankan fungsi ganda yaitu sebagai pengawas dan pengelola bursa efek. Akhirnya Presiden Soeharto meresmikan pasar modal di zaman Orde Baru yang terjadi pada 10 Agustus 1977.

Peresmian pasar modal oleh Pemerintah Orde Baru ini tidak membuat kegiatan di pasar modal jadi marak sebagaimana yang diharapkan. Namun yang terjadi justru munculnya sejumlah kendala di dalam kegiatan pada bidang pasar modal. Pasar modal di Indonesia ternyata masih membutuhkan waktu dan proses yang cukup panjang untuk mencapai pasar modal yang maju dan modern. Berdasarkan catatan paling tidak ada lima persyaratan yang menghambat minat para pemilik perusahaan untuk masuk pasar modal yaitu:¹³

- a. Persyaratan laba minimum sebesar 10% dari modal sendiri bagi perusahaan yang ingin *go public*. Keuntungan itu harus diperoleh perusahaan selama dua tahun sebelum melakukan penawaran umum kepada masyarakat. Tentunya persyaratan ini memberikan perusahaan yang ingin *go public*.
- b. Investor asing tidak mempunyai kesempatan untuk berpartisipasi dalam pemilikan saham perusahaan yang ditawarkan di pasar modal Indonesia. Padahal kalau melihat kondisi bangsa Indonesia yang saat itu berpendapatan pada kisaran US\$ 1,000 per kapita, potensi investor asing lebih besar. Akhirnya jumlah investor tidak berkembang dan volume serta nilai transaksi boleh dikatakan tidak beranjak maju.
- c. Adanya batasan maksimum fluktuasi harga saham sebesar 4% dari harga awal saham dalam setiap hari perdagangan di bursa. Batasan ini menjadi pasar modal kita kurang menarik. Padahal jika kita cermati bursa-bursa di dunia, dinamikanya begitu tajam dan cepat, dengan begitu harga saham yang berbentuk bukan karena mekanisme pasar namun karena ada batas pagu fluktuasi harga saham.

¹³ I Putu Gede Arya Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, (Jakarta: Yayasan Sad Satria Bakti, 2000) hal. 7.

- d. Tidak adanya perlakuan yang sama untuk pajak atas penghasilan dari bunga deposito dan dividen. Akibatnya, menanamkan uang dalam bentuk deposito jauh lebih menarik daripada berinvestasi di pasar modal.
- e. Belum dibentuknya atau dibukanya kesempatan bagi perusahaan untuk mencatatkan seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh di bursa.

6. Periode deregulasi (1987-1995)

Beberapa hambatan dan kendala dalam perkembangan pasar modal telah disadari pemerintah. Pemerintah melakukan perombakan peraturan yang secara *de facto* dan *de jure* menghambat minat perusahaan untuk masuk pasar modal dan investor untuk melakukan investasi pada pasar modal Indonesia.¹⁴ Untuk mengatasi masalah itu pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal yaitu:

a. Paket Kebijakan Desember 1987 (Pakdes 1987)

Kebijakan ini untuk mempermudah persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapusnya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi efek. Selain itu dibuka pula kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari total emisi. Pakdes 1987 ini juga menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa paralel. Sebagai pilihan bagi emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa efek.

b. Paket Kebijakan Oktober 1988 (Pakto 88)

Kebijakan ini khusus dibuat untuk memajukan sektor perbankan, dengan demikian akan menambah perkembangan pasar modal. Pakto 88 berisikan tentang ketentuan 3L (*legal, lending, limit*), dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Pengenaan pajak ini berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Sebab dengan keluarnya kebijakan ini berarti pemerintah memberi perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal.

¹⁴ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2004), hal. 71

c. Paket kebijaksanaan Desember 1988 (Pakdes 88)

Kebijakan ini pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa. Deregulasi pada intinya ialah melakukan penyederhanaan dan merangsang minat perusahaan untuk masuk ke perusahaan serta menyediakan kemudahan-kemudahan bagi investor.¹⁵

Kemudian jika selama masa 1984-1988 tidak ada satupun perusahaan yang *go public*. Kemudian tahun 1999 sejak deregulasi dilancarkan, pasar modal di Indonesia benar-benar *booming* dan mengalami perkembangan yang sangat pesat. Selamat tahun 1989 terdapat 37 perusahaan yang *go public* dan sahamnya tercatat di BEJ. Sedemikian banyaknya perusahaan-perusahaan yang mencari dana lewat pasar modal, sehingga pada masa itu masyarakat luas pun berduyun-duyun untuk menjadi investor. Pasar modal mengalami kemajuan yang pesat dan perkembangan yang menggembirakan ini terus berlanjut dengan swastanisasi bursa.

- 1) 16 Juni 1989, berdiri PT Bursa Efek Surabaya atau disingkat dengan BES.
- 2) 2 April 1991, berdiri Bursa Paralel Indonesia atau disingkat dengan BPI.
- 3) 13 Juli 1992 berdiri PT Bursa Efek Jakarta atau lebih dikenal dengan BEJ PT ini adalah pengganti dari Bapapem sebagai pelaksana bursa.
- 4) 22 Juli 1995, penggabungan Bursa Paralel dengan PT BES.

7. Periode kepastian hukum (1995-sekarang)

Dampak positif dari kebijakan deregulasi telah menyebarkan kepercayaan investor dan perusahaan terhadap pasar modal Indonesia. Puncak kepercayaan itu ditandai dengan lahirnya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berlaku efektif sejak 1 Januari 1996. Undang-undang ini dapat dikatakan

¹⁵ *Ibid*, hal. 71

sebagai undang-undang yang cukup komprehensif karena mengacu pada aturan-aturan yang berlaku secara internasional.¹⁶

Undang-undang ini dilengkapi dengan No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan PP No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. Kemudian ada beberapa keputusan menteri dan seperangkat peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam yang jumlahnya 150 peraturan. Setelah itu hal yang perlu dicermati dalam Undang-Undang Pasar Modal adalah diberikannya kewenangan yang cukup besar dan luas kepada Bapepam selaku badan pengawas. Undang-undang ini dengan tegas mengamanatkan untuk melakukan penyelidikan, pemeriksaan, dan penyidikan terhadap kejahatan yang terjadi di bidang pasar modal. Selain itu, Bapepam mudah untuk bergerak dan menegakkan hukum sehingga menjamin kepastian hukum.

8. Periode menyongsong independensi Bapepam

Bapepam mempunyai tugas untuk menciptakan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien, serta untuk melindungi kepentingan permodalan dan masyarakat. Kemudian Bapepam ini mempunyai 17 kewenangan yang diberikan UUPM yang secara sederhana dikategorikan ke dalam tiga macam yaitu kewenangan untuk melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan. Untuk mengaktifkan independensi Bapepam menjadi suatu hal yang amat penting untuk menegakkan hukum secara konsisten, imparial, dan adil. Posisi struktural Bapepam sebagai badan yang berada di bawah departemen keuangan menjadi titik perhatian.¹⁷

Saat ini posisi struktural Bapepam membuka peluang pihak-pihak lain untuk melakukan intervensi demi kepentingan lain di luar soal penegakan hukum yang konsisten, tegas, adil, dan imparial. Dengan demikian kinerja dan wibawa Bapepam akan langsung terjaga lagi. Persiapan menuju independensi Bapepam harus

¹⁶ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi, 2010), hal. 10

¹⁷ M. Irsan Nasarudin, *op.cit.* hal. 74-75

segera dilaksanakan, karena dasar hukum untuk mengimple-mentasikannya sudah ada, yaitu:¹⁸

- a. Amanat GBHN (1999-2004) Bab IV huruf b angka 8 yakni mengembangkan pasar modal yang sehat, efisien, transparan, dan meningkatkan penerapan peraturan perundang-undangan yang sesuai dengan standar internasional yang diawasi oleh lembaga independen.
- b. UU Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia penjelasan Pasal 34 menjelaskan bahwa lembaga pengawasan jasa keuangan yang akan dibentuk melakukan pengawasan terhadap bank dan perusahaan-perusahaan sektor Jasa keuangan lainnya, yaitu asuransi, sekuritas, perusahaan biaya, dana pensiun, dan badan-badan lain yang menyelenggarakan pengelolaan dana masyarakat. Lembaga ini bersifat independen dalam menjalankan tugasnya, kedudukannya berada di luar kendali pemerintah serta kewajiban menyampaikan laporan kepada BPK dan DPR.
- c. Amandemen UU Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia telah diselesaikan oleh panitia khusus DPR RI. Hasil amandemen tersebut menyatakan bahwa Otoritas Jasa Keuangan (OJK) harus sudah terbentuk selambat-lambatnya pada 31 Desember 2010.

9. Periode pembentukan Otoritas Jasa Keuangan

Pada periode ini dimulai dengan pembentukan otoritas yang khusus mengawasi pasar modal dengan pembentukan Otoritas Jasa Keuangan atau disingkat dengan OJK seperti yang tersebut dalam poin C di atas. Buku No. 23 Tahun 1999 dan kemudian disempurnakan melalui UU. Nomor 3 Tahun 2004 yang mengamanatkan fungsi pengawasan perbankan dan keuangan lainnya akan dialihkan ke lembaga pengawasan jasa keuangan atau disingkat dengan LPJK independen atau sering disebut dengan Otoritas Jasa Keuangan yang disingkat dengan OJK. Sesuai dengan UU Nomor 3 Tahun 2004, OJK terus terbentuk selambat-lambatnya 31 Desember 2010 sebagai lembaga independen yang mengawasi lembaga keuangan,

¹⁸ *Ibid*, hal. 75-76

baik dan maupun bukan bank, seperti perusahaan sekuritas rumah sewa guna usaha, perusahaan pembiayaan, reksadana, asuransi, pensiun, anjak piutang, model ventura, dan lembaga lain yang berkegiatan mengumpulkan dana masyarakat.¹⁹

Pada tahun 2011 akhirnya OJK berhasil dibentuk dengan disahkannya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Hal ini berimplikasi bahwa wewenang Bapepam akhirnya beralih ke OJK dalam masalah pengawasan Jasa Keuangan dan Pasar Modal.

B. Pengertian Pasar Modal

Secara etimologi Pasar Modal terdiri kata “Pasar” yang berarti tempat bertemunya penjual dan pembeli, sedangkan “Modal” yang berarti barang bernilai ekonomi biasanya digunakan oleh pelaku usaha untuk memulai dan membiayai sebuah usaha. Pasar modal adalah tempat bagi segala instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual-belikan, entah berbentuk hutang ataupun modal sendiri, bisa berupa dokumen yang diterbitkan oleh pemerintah, perusahaan swasta, ataupun *public authorities*. Hakikatnya, prinsip dari pasar modal hampir tidaklah berbeda dengan pasar-pasar yang lain. Apabila ada pembeli yang berhasil, maka pasti juga terdapat penjual yang berhasil. Apabila persentase pembeli lebih tinggi dibandingkan dengan penjual yang ada, maka secara otomatis harga akan melambung tinggi. Dan begitu pula terjadi sebaliknya, apabila pembeli sangat minim sedangkan jumlah penjual sangat banyak maka otomatis harga akan merosot. Yang menjadi pembeda antara pasar modal dengan pasar lainnya adalah dari komoditas yang dijualbelikan. Pasar modal bisa disebut juga dengan pasar abstrak. Dapat dikatakan demikian karena yang menjadi objek jual-belinya berupa dana-dana jangka panjang, yakni dana yang dalam laju investasi memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun.

Pada umumnya surat-surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal pada umumnya bisa dikelompokkan menjadi surat berharga yang sifatnya hutang dan surat berharga yang sifatnya

¹⁹ <http://adpi.or.id/news/Otoritas-jasa-keuangan>, diakses tanggal 15 November 2020

kepemilikan. Surat berharga yang sifatnya hutang pada umumnya dikenal dengan sebutan obligasi dan surat berharga yang sifatnya kepemilikan disebut dengan istilah saham. Lebih jelasnya obligasi dapat diartikan sebagai bukti pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan, sedangkan saham merupakan bukti keikutsertaan dalam perusahaan. Definisi pasar modal secara global adalah suatu tatanan keuangan yang terorganisasi, yang termasuk juga ke dalamnya adalah bank-bank komersil dan juga seluruh lembaga perantara yang bergerak di bidang keuangan, serta semua surat-surat berharga yang beredar di pasar modal itu sendiri. Dalam artian yang lebih khusus, pasar modal diartikan sebagai suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disediakan sebagai sarana jual-beli saham, obligasi, dan surat berharga lainnya yang sejenis dengan menggunakan jasa perantara pedagang efek. Ditinjau dari uraian definisi pasar modal tersebut, maka sudah jelas bahwasanya pasar modal menjadi salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada investor.

Pasar modal merupakan tempat bagi para pemilik modal (*investor*) untuk menentukan akan menanamkan modalnya pada bermacam-macam pilihan alternatif aset di mana terdapat emiten yang membutuhkan modal dalam rangka melakukan ekspansi usahanya. Sedangkan untuk perusahaan, pasar modal adalah salah satu sarana untuk menemukan tambahan dana berjangka panjang sebagai pembiayaan kegiatan usaha yang dijalankan. Pasar modal memang adalah sarana penyalur dana sebagai alternatif dari orang-orang yang kelebihan dana (*lender*) untuk diarahkan kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana (*borrower*) sebagai investasi jangka panjang. Hal ini seperti yang telah dijelaskan oleh Lawrence J. Gitman yang dituangkan di dalam bukunya yang bertajuk "*Principles of Management Finance*" di mana pasar modal adalah tempat pihak penjual dan pembeli dapat bertemu untuk melakukan kegiatan jual-beli dana dalam satu institusi resmi yakni bursa efek yang terdiri dari beberapa instrumen keuangan (sekuritas) yang memiliki jangka waktu di atas satu tahun.

Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/KMK/90 mengenai peraturan pasar modal, mendefinisikan pasar modal sebagai sebuah

tatanan keuangan yang terorganisasi termasuk juga ke dalamnya adalah bank-bank komersil dan juga seluruh lembaga perantara yang bergerak di bidang keuangan, serta semua surat-surat berharga yang beredar di pasar modal itu sendiri. Sedangkan pada UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 ayat 13 dijelaskan bahwasanya Pasar Modal adalah suatu perilaku yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, juga lembaga serta profesi yang ada hubungannya dengan efek.

Pasar Modal dalam arti yang lebih sempit didefinisikan sebagai sebuah tempat (dalam pengertian wujud) yang terorganisasi di tempat tersebut. Definisi dari bursa Efek (*stock exchange*) sendiri adalah suatu sistem terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 yang mengatur tentang Pasar Modal mengartikan Pasar Modal sebagai “bentuk kegiatan yang berkaitan dengan perilaku penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, juga lembaga serta profesi yang ada hubungannya dengan efek”.

Sebagai dampak dari adanya globalisasi dan integrasi ekonomi, maka tantangan pasar modal Indonesia yang paling utama adalah kinerja pasar modal sangat bergantung kepada kinerja ekonomi baik dari skala nasional, regional, maupun internasional. Laju pertumbuhan dari pasar modal juga ditentukan lewat beberapa indikator makro ekonomi seperti halnya nilai tukar, tingkat suku bunga, laju inflasi, dan berbagai indikator makro lainnya. Hal ini menjadi landasan utama bagi pertumbuhan pasar modal di masa depan karena dari indikator inilah dapat terlihat sejauh mana tingkat laju pertumbuhan pasar modal di Indonesia. Yang menjadi tantangan kinerja pasar modal di Indonesia salah satunya adalah pertumbuhan transaksi pada pasar sekunder.

Di Indonesia, pertumbuhan kinerja dalam pasar saham sudah sangat baik. Hal ini dapat kita buktikan melalui pertumbuhan dari indeks harga saham. Sebagai salah satu dari negara yang memiliki penduduk terbesar di dunia, maka meningkatkan jumlah pemodal

domestik menjadi salah satu faktor penting yang dapat memperkuat daya tahan pasar. Dengan jumlah pemodal domestik yang besar dan kuat, maka dapat diperkirakan pasar modal Indonesia nantinya bisa lebih siap menghadapi 'guncangan' pasar. Oleh karenanya, edukasi juga sosialisasi merupakan hal penting untuk digencarkan sebagai pengenalan pasar modal. Penerapan prinsip *good governance* dan juga etika bisnis juga wajib untuk digencarkan secara terus menerus. Sejarah telah membuktikan bahwasanya pengabaian terhadap prinsip *good governance* berimbas kepada kemerosotan kinerja, reputasi, bahkan bisa menggiring kepada krisis. Akan tetapi, seluruh pihak harus sama-sama sadar bahwasanya *good governance* adalah kunci bagi berlangsungnya (*sustainability*) bisnis keuangan dan juga pasar modal. Di samping itu dalam pembahasan lain, juga memiliki risiko reputasi seperti halnya dalam beberapa persoalan di perbankan semacam pembobolan dana dari nasabah dan lain-lain. Pada intinya adalah bagaimana penerapan prinsip *good governance* melalui penerapan manajemen risiko dan juga penggalakan aturan yang ada agar bisnis keuangan lebih mengutamakan etika bisnis.

Dikategorikan sebagai *emerging market*, pasar modal Indonesia dihadapkan pada tantangan-tantangan berikut ini:²⁰

1. Jumlah investor domestik masih sangat kurang. Jumlah investor dari dalam negeri pada saat ini telah menembus 363.000 orang, akan tetapi apabila dibandingkan dengan jumlah penduduk Indonesia yang jumlahnya 240 juta orang, maka akan didapat rasio yang masih sangat kecil. Sebenarnya adanya investor domestik ini bisa menjadi pencegah anjloknya pasar modal ketika terjadi penarikan modal secara besar-besaran (*capital reversals*) oleh investor asing.
2. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah emiten yang etos kerjanya baik tergolong masih relatif minim. Pada saat ini, jumlah emiten yang telah terdaftar di pasar modal Indonesia telah menembus angka 462 perusahaan. Angka ini memanglah tinggi, akan tetapi masih belum setara apabila dibandingkan

²⁰ Faiza Mukhlis. Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia, *Al Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan)*-Volume 1, No.1, Januari-Juni 2016

dengan instrumen investasi yang ada. Maka sebab itu pasar modal Indonesia dianggap masih membutuhkan lebih banyak lagi emiten-emiten yang berkualitas, yaitu perusahaan yang tidak hanya sekadar menjadi perusahaan terbuka sehingga mendapat modal dari investor.

3. Produk penanaman modal di pasar modal masih sangat terbatas. Salah satu tantangan yang adalah terjadinya diversifikasi pada produk investasi.
4. Tata aturan yang masih belum sinkron. Eksistensi pasar modal sangat berkaitan erat dengan industri jasa keuangan. Dengan adanya OJK, kedepannya BEI sangat membutuhkan sinkronisasi aturan. Hal ini disebabkan karena industri pasar modal akan berkaitan langsung baik dengan industri perbankan maupun jasa keuangan non bank lainnya. Belum tersinkronisasi dengan baiknya aturan-aturan yang ada saat ini menjadi hambatan tersendiri karena masih terpisah-pisah sehingga menjadi sulit koordinasi.
5. Masih maraknya manipulasi saham gorengan. Ketika saham naik, maka IHSG pun juga ikut naik, namun yang harus diperhatikan kembali adalah banyaknya saham yang ditemui ternyata berstatus “gorengan”. OJK bergerak untuk memberantas hal demikian karena dianggap investasi yang tidak sehat sebab laju pergerakannya bersifat semu karena dorongan naik turunnya saham diatur oleh oknum-oknum yang saling terkait satu dengan lainnya.

C. Pasar Modal Syariah

Menurut catatan sejarah, Menteri Keuangan Boediono bersama Ketua Bapepam Herwidayatmo meresmikan Pasar Modal Syariah pada tanggal 14 Maret tahun 2003. Pada dasarnya, pasar modal syariah ini telah digadang-gadang akan diresmikan pada awal November 2002. Namun, Bapepam dan Dewan Syariah Nasional pada saat itu merasa masih belum siap karena masih banyaknya hambatan-hambatan yang dirasa belum rampung. Sebelum peluncuran pasar modal syariah, lebih dahulu muncul reksadana syariah yang disahkan pada tahun 1997 yang setelah itu disusul dengan

peluncuran Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000. Harapan dari Menkeu Boediono, dengan diadakannya pasar modal syariah ini nantinya dapat diiringi dengan pengembangan instrumen berbasis syariah yang lain, seperti halnya negara-negara maju yang lebih dahulu mengawali pengembangan instrumen syariah di pasar modal ditandai dengan disahkannya Dow Jones Islamic Index (DJII).²¹

Sebagaimana prinsip syariah yang dianut oleh bank syariah, maka pasar modal syariah merupakan pasar modal yang seluruh pelaksanaan kegiatannya terutama yang berkaitan dengan emiten, jenis-jenis efek yang diperjualbelikan dan pelaksanaan jual-beli efeknya disesuaikan dengan aturan-aturan syariah.²²

Adapun efek syariah seperti yang tertuang dalam Undang-Undang Pasar Modal Syariah adalah efek yang dalam akad, manajemen perusahaan, dan juga cara menerbitkannya harus memenuhi standar prinsip syariah. Prinsip syariah yang dimaksud adalah suatu pedoman yang dipegang oleh umat Islam berdasarkan ajaran-ajaran syariah Islam melalui fatwa yang ditetapkan oleh DSN-MUI.²³

Prinsip-prinsip instrumen yang ada dalam pasar modal syariah tidak sama dengan instrumen yang ada pada pasar modal konvensional. Saham yang diperjualbelikan dalam pasar modal syariah harus berasal dari emiten yang telah memenuhi persyaratan-persyaratan syariah. Tak hanya saham, obligasi yang diterbitkanpun harus mengikuti standar dari prinsip syariah yakni dengan menggunakan akad-akad syariah seperti murabahah, mudharabah, salam, musyarakah, istishna', dan ijarah. Adapun produk pasar modal syariah selain saham dan obligasi syariah yakni reksa dana syariah. Reksa dana syariah sendiri adalah suatu sarana investasi gabungan antara saham dan obligasi syariah yang disatukan menjadi satu produk tersendiri.

Adapun pasar modal syariah memiliki dua fungsi yang berjalan secara bersamaan yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam

²¹ Achmad Faozan. *Konsep Pasar Modal Syariah*, STAIN Purwokerto, tt, hal. 25

²² M. M. Metwally, dalam Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2005,) hal. 186

²³ Ahmad Ifham Sholihin, *Pedoman Umum Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2010), hal. 200-300

fungsi keuangan, pasar modal menjadi sarana pendanaan bagi suatu usaha atau dengan kata lain, pasar modal menjadi alat bagi perusahaan agar menambah sumber dana kegiatan usaha mereka yang berasal dari dana para masyarakat pemodal (investor). Dana yang didapatkan perusahaan dari pasar modal boleh dimanfaatkan untuk berbagai kegiatan perusahaan. Dan fungsi pasar modal yang kedua, fungsi ekonomi, yakni pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana agar dapat menanamkan modalnya pada berbagai instrumen keuangan seperti oligasi, reksa dana, saham, dan lain-lain. Dengan begitu, masyarakat dapat menanamkan dana yang mereka berdasarkan karakteristik keuntungan dan juga risiko dari masing-masing instrumen.

Fungsi pasar modal syariah dapat dijelaskan sebagai berikut:²⁴

1. Memungkinkan masyarakat untuk turut andil dalam kegiatan bisnis dengan mendapat bagian dari keuntungan dan juga risikonya.
2. Memungkinkan para pemilik saham untuk menjual kembali sahamnya agar memperoleh likuiditas.
3. Memberi keleluasaan pada perusahaan agar dapat meningkatkan sumber modal dari luar agar dapat mengembangkan produksinya.
4. Memisahkan pelaksanaan kegiatan bisnis dari naik-turun harga saham jangka pendek yang termasuk dalam ciri umum pasar modal konvensional.
5. Memungkinkan penanaman modal pada sektor ekonomi itu berdasarkan kinerja kegiatan bisnis seperti yang tercermin pada harga saham.

Sedangkan Mokhtar Muhammad Metwally mengemukakan bahwasanya ciri-ciri Pasar Modal Syariah adalah:

1. Segala kegiatan jual-beli saham harus di bursa efek.
2. Bursa juga harus bersiap dengan pasca jual-beli, yakni saat saham dapat diperdagangkan lewat pialang.

²⁴ Awwaluddin, Pasar Modal Syariah: Analisis Penwaran Efek syariah di Bursa Efek Indonesia, *Maqdis: Jurnal Kajian Ekonomi Islam* - Volume 1, Nomor 2, Juli-Desember 2016

3. Seluruh perusahaan pemilik saham yang dapat diperdagangkan di bursa efek harus membuat laporan kepada komite manajemen bursa mengenai perhitungan keuntungan dan kerugian juga neraca keuntungan tiap paling lama tiga bulan sekali.
4. Harga Saham Tertinggi (HST) diterapkan komite manajemen pada tiap-tiap perusahaan dengan interval tiap paling lama tiga bulan sekali.
5. Saham tidak boleh diperdagangkan dengan harga yang lebih tinggi dari ketentuan HS.
6. Saham boleh dijual dengan harga lebih rendah dari HST.
7. Komite manajemen harus memastikan bahwasanya seluruh perusahaan yang tergabung dalam bursa efek telah sesuai dengan standar akuntansi syariah.
8. Perdagangan saham seharusnya hanya terjadi selama satu minggu periode perdagangan setelah HST
9. Dalam periode perdagangan perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dengan harga yang sesuai dengan HST.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia sebenarnya sudah cukup baik dan cenderung semakin meningkat secara signifikan sejalan dengan perkembangan dari industri keuangan syariah, meskipun peningkatannya tidak sepesat perbankan syariah. Salah satu latar belakang diadakannya pasar modal syariah adalah untuk memudahkan umat Islam yang hendak melakukan penanaman modal di pasar modal agar lebih aman karena dalam prosesnya disesuaikan dengan prinsip syariah.

Meskipun perkembangan dari pasar modal syariah dianggap cukup memuaskan, akan tetapi dalam pengenalannya masih dianggap rendah dan belum meluas di masyarakat. Minimnya pengetahuan masyarakat terhadap pasar modal syariah menjadi keraguan tersendiri sehingga berdampak kepada engganannya masyarakat menanamkan modal mereka di pasar modal syariah ini. Oleh karena itu, wawasan mengenai pasar modal syariah ini sangat penting dan pastinya disertai dengan manajemen strategik tentang

bagaimana mengembangkan pasar modal syariah sehingga dapat meluas dan bersaing di kancah nasional.²⁵

D. Fungsi, Peran, dan Tujuan

Mawardi mengatakan bahwa fungsi pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang tersebut (*borrower*). Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasi dananya, *lender* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Di dalam keuangan, dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan *para lender* tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

Pasar Modal juga memiliki fungsi sebagai berikut:²⁶

1. Fungsi *Saving*

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi. Di samping itu, pasar modal sebagai alternatif selain menabung uang di bank yang sangat rentan tergerus inflasi sehingga menyimpan portofolio dalam bentuk saham, obligasi dan instrumen investasi lainnya lebih dipilih oleh investor untuk jangka panjang.

2. Fungsi kekayaan

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan seperti rumah dan perhiasan. Hal ini memang investor harus memilih saham yang tepat dan prospek sehingga dapat menjadi kekayaan berupa saham ataupun obligasi di masa depan.

²⁵ Muhammad Nafir HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009), hal. 100-150

²⁶ Rumawi, dkk, *Hukum Pasar Modal*, (Bandung: Widiana, 2021), hal. 109

3. Fungsi likuiditas

Instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah. Investor dapat mencairkan portofolio yang dimilikinya secara cepat dan praktis, yang berbeda dengan aset tetap berupa rumah, tanah dan benda tidak bergerak lainnya yang membutuhkan waktu yang lama dalam penjualannya.

4. Fungsi pinjaman

Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan membiayai kegiatannya. Pemerintah membutuhkan dana yang besar selain APBN, dalam rangka melaksanakan pembangunan nasional yang berkelanjutan. Hal ini memang sangat diperlukan untuk menunjang kegiatan perekonomian masyarakat.²⁷

Peran Pasar Modal sangat penting dalam menunjang pertumbuhan ekonomi baik skala makro dan mikro pada suatu negara, terutama bagi negara yang sedang berkembang. Hal ini karena Pasar Modal sebagai sarana investor dalam menanamkan modalnya untuk membangun dan menjalankan perekonomian negara. Adapun peran-peran pasar modal dalam menjalankan peranannya:

a. Sarana pengalokasian dana secara efektif

Pada dasarnya seorang pemodal dapat melakukan investasi dengan membeli efek ke beberapa perusahaan. Investasi jangka panjang dengan melihat risiko tertentu. Dan perusahaan memperoleh dana sebagai modal dalam pengembangan perusahaan yaitu dengan penjualan efek dalam pasar modal.

²⁷ Pada bulan September 2022 Pemerintah berhasil menerbitkan *obligasi global* senilai 2,65 miliar dolar AS dalam tiga seri dengan *format SEC Shelf Registered* pada tanggal 7 September 2022. Adapun ketiga seri antara lain RI0927, RI0932, dan RI0952, yang masing-masing memiliki tenor lima tahun, 10 tahun, dan 30 tahun sehingga akan jatuh tempo pada 20 September 2027, 20 September 2032, serta 20 September 2052 karena tanggal setelmentnya dilakukan pada 20 September 2022. Lihat <https://www.republika.co.id/berita/rhvjfd349/pemerintah-terbitkan-obligasi-global-senilai-265-miliar-dolar-as-yang-diakses-pada-tanggal-16-september-2022>

b. Instrumen alternatif dalam investasi-

Pasar modal memberikan alternatif pemodal dalam berinvestasi. Yaitu memberikan keuntungan dengan risiko tertentu. Maka dari itu pemodal atau investor harus memperhatikan nilai efek yang sudah dibelinya dipasar modal.

c. Memungkinkan investor mempunyai perusahaan yang sehat

Semua orang mendampakan usaha atau perusahaan yang dikelolanya berjalan dengan sehat maka melalui kepemilikan saham secara luas dapan mendorong pengelolaan dalam perusahaan serta transparansi perusahaan.

d. Penerapan perusahaan yang profesional

Ikut andilnya masyarakat dalam kepemilikan pada perusahaan dapat membawa perilaku profesional dalam manajemen perusahaan. Suatu usaha perusahaan juga dapat dilakukan secara praktis dengan menyesuaikan pada profit. Maka dengan itu akan terciptanya kondisi GCG atau *good corporate governance*.

e. Meningkatkan aktivitas ekonomi dalam skala nasional

Yaitu dengan adanya pasar modal mempermudah perusahaan nasional dalam memperoleh modal dalam usaha. Sehingga dengan adanya hal tersebut kelangsungan usaha akan semakin berkembang dan tumbuh. Dan dalam hal ini dapat meningkatkan ekonomi dalam negeri dan mengurangi adanya pengangguran.²⁸

Munir Fuady menambahkan bahwa tujuan hukum yang merupakan target yuridis dari pengaturan pasar modal agar tercapai unsur-unsur sebagai berikut:²⁹

- a. Keterbukaan informasi;
- b. Profesionalisme dan tanggung jawab para pelaku pasar modal;
- c. Pasar yang tertib dan modern;
- d. Efisiensi;
- e. Kewajaran;

²⁸ Karmila dkk, *Seluk Beluk Pasar Modal*, (Yogyakarta, Buku Ktsp, 2018), hal. 6.

²⁹ Munir Fuady, *Pengantar Hukum Bisnis, Menata Bisnis Modern di Era Global*, (Citra Aditya Bhakti, Bandung, 2002) hal. 53

- f. Perlindungan investor;
- g. Kepastian hukum; dan
- h. Keadilan.

E. Asas-asas Hukum Pasar Modal

Pasar Modal merupakan wadah bagi perusahaan untuk mencari dana dan menjadi wadah bagi investor untuk menanamkan modalnya. Sebagai sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wadah investasi bagi masyarakat baik investor perseorangan maupun investor perusahaan, pasar modal memiliki peran yang sangat strategis dalam rangka menunjang pembangunan nasional. Pasar modal perlu mendapatkan pengawasan yang intens untuk mencapai tujuan yakni terciptanya pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien.

Pengawasan dalam pasar modal dilakukan dengan mekanisme yang teratur dan terukur agar pasar modal dapat berjalan secara tertib dan taat hukum agar tidak merugikan masyarakat. Adapun upaya pengawasan tersebut dilakukan dalam bentuk penetapan aturan, pedoman, melakukan pembimbingan dan pengarahan serta upaya represif dalam bentuk penyelidikan, penyidikan, dan sanksi.

Pengaturan, Pengawasan, dan Pembinaan yang dilakukan oleh Bapepam-LK bertujuan untuk mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 UUPM. Berikut ini merupakan asas-asas hukum dalam kegiatan pasar modal, yakni:

1. Pasar yang teratur adalah suatu keadaan di mana terdapat pengelola pasar dan peraturan yang baku guna melindungi semua pihak yang terlibat dalam pasar modal. Oleh karena itu, para pelaku pasar modal wajib menaati peraturan yang telah ditetapkan.
2. Pasar yang wajar adalah keadaan di mana dalam hal penentuan harga dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* bukan merupakan rekayasa/manipulasi pasar. Untuk dapat disebut sebagai pasar yang wajar, maka harus dipenuhi syarat harga tidak didominasi oleh salah satu pihak, berapa pun harga yang terbentuk, adalah murni, tidak ada intervensi dari pihak pemerintah, pihak-pihak

penyelenggara dan perusahaan yang menciptakan harga yang semu sehingga dapat merugikan investor.

3. Pasar yang efisien didasarkan kepada teori *market* efisien yang menyatakan bahwa pergerakan harga saham akan selalu bergerak ke arah harga yang benar bila distribusi informasi yang menyebar ke pasar merata, sehingga harga yang tercipta merupakan refleksi dari harga pasar yang benar.

Berarti faktor distribusi informasi yang menyebar dan diterima oleh masyarakat investor/pasar secara merata akan menghasilkan pembentukan harga yang wajar. Sehingga penggunaan parameter kenaikan atau penurunan harga saham, hanya dapat diformulasi dengan tepat berdasarkan pemantauan dan pengamatan secara terus menerus atas efektivitas penyebaran informasi.

Keterangan di atas menjelaskan bahwa pasar yang efisien adalah suatu keadaan di mana para partisipan dalam hal ini para pelaku pasar (baik pembeli maupun penjual efek) jumlahnya harus cukup besar sehingga tidak satu pun dari pihak partisipan akan dapat memengaruhi mekanisme pasar. Untuk dapat dikatakan suatu pasar efisien harus terpenuhinya syarat bahwa semua pihak merupakan pembentuk harga/*price taker*, setiap partisipan memiliki akses langsung terhadap informasi secara simultan untuk memperoleh profit/gain, harga pasar yang terjadi mencerminkan informasi pasar dan tidak ada yang mendominasi.

4. **Transparansi informasi untuk kepentingan perlindungan bagi pemegang saham publik**

Menurut I Putu Gege Ary Suta transparansi atau keterbukaan informasi, kewajiban, dan pelaporan yang harus dilakukan oleh setiap pihak yang melakukan penawaran tender untuk membeli efek emiten atau perusahaan yang sudah *go public* dalam kegiatan pasar modal (Pasal 83-Pasal 87 UUPM) sebagai berikut:³⁰

Perlindungan investor merupakan salah satu kunci di pasar modal. Perlindungan merupakan kebutuhan dasar investor yang

³⁰ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, (Jakarta: Yayasan SadSatria Bakti, 2000), hal 91-98.

harus dijamin keberadaannya. Ini penting dan mutlak. Bisa dibayangkan, bagaimana mungkin investor bersedia menanamkan dananya jika tidak ada jaminan perlindungan terhadap investasinya. Dalam khazanah pasar modal, bentuk perlindungan itu selain adanya kepastian hukum melalui peraturan perundang-undangan yang ada, juga penyediaan informasi yang dibutuhkan oleh investor. Dalam kaitan inilah, maka sikap transparan emiten merupakan satu hal yang yang tidak bisa ditawar lagi, maka perlindungan investor harus lebih ditingkatkan untuk menciptakan kepercayaan masyarakat. Selanjutnya bagi perusahaan pada saat hendak *Go Public* harus melakukan perubahan mendasar yang harus dilakukan oleh emiten, mulai dari *legal review* (penelaahan dari segi hukum), *financial review* sampai aspek bisnis lainnya. Perubahan-perubahan tersebut membawa konsekuensi perusahaan harus membuka diri/transparan terhadap informasi dan laporan-laporan yang menyangkut perusahaan.

Safitri menyatakan bahwa dalam industri pasar modal kepastian hukum merupakan oksigen kehidupan bagi pelaku pasar untuk merefleksikan dirinya dalam berperan sebagai fasilitator seperti bursa efek, emiten, perusahaan efek atau investor. Kepastian hukum akan mewujudkan suatu pasar yang teratur, wajar, dan kompetitif, dengan tetap memberikan perlindungan yang maksimal kepada investor yang menempatkan dananya di pasar modal. Semua pihak hendaknya menjalankan penegakan prinsip-prinsip keterbukaan dan kewajiban suatu transaksi. Pelaku-pelaku pasar hendaknya juga menjunjung tinggi etika, moral, dan sikap profesionalisme dan menjaga kewibawaan lembaga-lembaga atau institusi yang diakui dan dipatuhi oleh pelaku pasar, di mana kebijaksanaan yang dikeluarkan dapat mengembangkan dan mendorong industri secara konsisten.

Kepercayaan dan kredibilitas pasar harus tercermin dari bagaimana sistem hukum pasar modal berpihak untuk kepentingan investor agar aman dari skandal-skandal yang dapat menggoncangkan kepercayaan mereka, dan melindungi untuk kepentingan yang lemah dari yang kuat, serta menjaga kepentingan minoritas dari pelaku mayoritas.³¹

³¹ Indra Safitri, *Transparansi, Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*, (Go Global, Safitri & Co Publication Book Revision, 1998) hal. 15-17.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Abdurrasyid, H.Priyatna *Penyelesaian Sengketa Komersial Nasional dan Internasional diluar Pengadilan*, Makalah, September 1996.
- Ahmad Daniri, Mas, *Perdagangan Efek Pasca UU Pasar Modal*, (Yogyakarta: Fakultas Hukum UGM, 1997).
- Akbarina, Farida. *Pengantar Bisnis* (Malang: Polinema Press, 2017)
- Allison, Sonny. *The Initial Publik Offering Handbook: A Guide for Entrepreneurs, Executives, Directors and Private Investors* (Minnesota: Merrill Corporation, 2008)
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2001)
- Anwar, Yusuf. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, (Bandung: Alumni, 2005)
- Anwari, Achmad. *Peran Kliring Dalam Dunia Perbankan*, (Jakarta: Balai Aksara, 1998)
- Ardiprawiro, *Manajemen Keuangan*, (Depok: Universitas Gunadarma, 2015/2016)
- Aritonang, Maria Imelda. *Pelaksanaan Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Penerbitan Obligasi di Pasar Modal*, Tesis, Program Studi Magister Kenotariatan, Universitas Diponegoro Semarang, t.t.

- Asyhadie, Zaeni. *Hukum Bisnis (Prinsip Dan Pelaksanaannya Di Indonesia)*, Edisi Revisi Ke 4, (Jakarta: Rajawali Pers, 2009)
- Aziz, Musdalifah. *Manajemen Investasi Fundamental, teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham* (Yogyakarta: Deepublish, 2015)
- Bodie, J. dkk, *Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2006)
- Brigham, Eugene dkk, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006)
- Dharmadji, Tjiptono. dan Hendi M, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000)
- Fabozzi, Frank. *Pasar dan Lembaga Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 1999)
- Fabozzi, Frank. *Manajemen Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000)
- Fafozzi, Frank J. *Pasar dan Lembaga Keuangan*, Edisi I (Jakarta: Salemba Empat, 1999)
- Fahmi, Irham. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*, (Bandung: Alfabeta, 2012)
- Faozan, Achmad. *Konsep Pasar Modal Syariah*, STAIN Purwokerto, tt.
- Firdaus NH, Muhammad. *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: ITC Cempaka Mas, 2005)
- Fuady, Munir *Hukum Perbankan Modern*, (Jakarta: Citra Aditya Bakti, 2004)
- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)* (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2001).
- Fuady, Munir. *Pengantar Hukum Bisnis. Menata Bisnis modern di era Global*, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 2002)
- Garner, Brayn A. *Black Law Dictionary*, (Boston: Houghton Mifflin, 2009)
- Garner, Bryan A. *Black Law Dictionary* (United State of America: West Publishing CO, Thomson Reuters, 2009)

- Gysmar, Najib A. *Insider Trading Dalam Transaksi Efek*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001)
- Hadi, Nor. *Pasar Modal “Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal”*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013)
- Hanafi, M. Mamduh. *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: BPFE, 2004)
- Handini, Sri. *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Scopindo Media Pustaka, 2020)
- Hariyani, Iswi dan R. Serfianto, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Warant, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Visi Media, 2010)
- Hariyani, Iswi dan Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana & Produk PasarModal Syariah* (Jakarta: Visimedia, 2010)
- Hasenpusch, Tina P. *Clearing Services for Global Markets: a Framework for the Future Development of the Clearing industry*, (Cambridge Press, 2009)
- Hendro, Tri dan Conny Tjandra Rahardja, *Bank dan Institusi Keuangan Non Bank di Indonesia*, (Yogyakarta: UPP TIM YKPN, 2014)
- Hermuningsih, Sri *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. (Yogyakarta: UPP STIEM YKPN, 2012)
- Hidayat, Taufik *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta Selatan: Mediakita, 2011)
- Hikmat, Budi. *Pasar Modal dan Pemulihan Ekonomi*, dalam *Kompas*, 19 Agustus 2004.
- Hulwati, *Transaksi Saham di Pasar Modal Indonesia Perspektif Hukum Ekonomi Islam*, cet. I, (Yogyakarta: UII Press, 2001)
- Iannotta, Giuliano. *Investment Banking: A Guide to Underwriting and Advisory Service* (Berlin: Springer, 2010).

- JK, Arthur. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000)
- Kansil, C.S.T. dan Christine S.T. Kansil, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal* (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2002)
- Kansil, C.S.T. Dkk, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2002)
- Karmila dkk, *Seluk beluk pasar modal*, (Yogyakarta. Bukuktsip, 2018)
- Karmila, *Seluk-Beluk Pasar Modal*, (Yogyakarta:KTSP, 2018)
- Kasmir, *Dasar-Dasar Perbankan*, (Jakarta: Rajwali Pers, 2012)
- Lestari, Dian. *Manajemen Keuangan: Pribadi Cerdas Mengelola Keuangan* (Yogyakarta: CV Budi utama, 2020)
- Loader, David. *Clearing, Settlement and Custody*, (Butterworth-Heinemann: Oxford, 2002)
- Manan, Abdul *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009)
- Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia*, (Ttp: Prenada Media, 2015)
- Meru, Ahmadi Dan Sutarman Yodo, *Hukum Perlindungan Konsumen*, (Jakarta: Rajwali Pers, 2011)
- Muhammad, *Dasar-Dasar Keuangan Islami*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2004)
- Nafir HR, Muhammad. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009)
- Nasarudin, Irsan. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2011)
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2004)
- Nasarudin, M. Irsan. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana 2004)

- Nasution, Bismar, *Diktat Hukum Pasar Modal, Good Corporate Governance, Perlindungan Lingkungan Hidup dan Insider Trading*, (Medan: USU, 2005)
- Nasution, Bismar. *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Program Pascasarjana, 2001)
- Nitisemito, Alex S. *Manajemen Suatu Dasar dan Pengantar*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1998)
- Oei, Istijanto. *Kiat Investasi Valas, Emas, dan Saham* (Jakarta: PT Gramedia Utama, 2009)
- Posner, Richard A. dan Kenneth E. Scott, *Economic of Corporation Law and Securities Regulation*, (Boston, Toronto: Little, Brown & Company, 1980).
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001)
- Purba, Victor. *Peran Pasar Modal di Indonesia di Era AFTA (Struktur dan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia)*, (Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Indonesia, Cet.2, 2000)
- Qadir, Muhammad Abdul. *Hukum Dagang tentang Surat-Surat Berharga*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2003).
- Rae, Dian Ediana Ediana. *Transaksi Derivatif dan Masalah Regulasi Ekonomi di Indonesia*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008)
- Rahmah, Mas. *Hukum Pasar Modal* (Jakarta: Kencana, 2019)
- Rumawi, dkk “*Hukum Pasar Modal*” (Bandung: Widiania, 2021)
- Rusdin, *Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2006)
- Safitri, Indra. *Transparansi, Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*, Go Global, Safitri & Co Publication Book Revision, 1998)
- Salim, Abdul R. *Hukum Bisnis dan Perusahaan*, (Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2011)
- Saliman, Abdul R. *Hukum Bisnis untuk Perusahaan* (Jakarta: Kencana, 2005)

- Samsul, Mohamad. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006)
- Sholihin, Ahmad Ifham. *Pedoman Umum Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2010)
- Sitompul, Asril *Reksa Dana Pengantar dan Pengenalan Umum*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2000)
- Sitompul, Asril. *Pasar Modal, Penawaran Umum dan Permasalahannya*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1996)
- Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Cet-1, (Jakarta: Kencana, 2009)
- Soemitra, Andri *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah (edisi kedua)* (Jakarta: Kencana, 2009)
- Soeworo, Gunarni. *Bunga Rampai Reksa Dana*, (Jakarta: Balai Pustaka, 1997)
- Solomon, *The Market for Corporate Securities*, Solomon Exam Prep, 2014.
- Subekti, *Arbitrase Perdagangan* (Bandung: Bina Cipta, 1992)
- Subekti, *Hukum Perjanjian*. (Jakarta: Internusa, 1987)
- Sударsono, Heri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2005)
- Suharjono, *Sekilas Tinjauan Akta Menurut Hukum*. Varian Peradilan, Mahkamah Agung RI: Jakarta 1995.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta, UPP STIM YKPN, 2011)
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP YKPN, 2006).
- Susilo, Sri dkk, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000)
- Suta, I Putu Gede Arya. *Menuju Pasar Modal Moderen*, (Jakarta: yayasan Sad Satria Bakti, 2000)
- Sutedi, Adrian. *Segi-segi Hukum Pasar Modal*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009)

- Suyatno, Thomas dkk, *Kelembagaan Perbankan* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2007)
- Syahdeini, Sutan Remy. *Kredit Sindikasi, Proses Pembentukan dan Aspek Hukum* (Jakarta: Gravity Press, 1997)
- Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2001)
- Thong, Kie Tan. 2001, *Serba Serbi Praktek Notaris*, Buku I Cet. 2. PT. Ictiar Van Hocve: Jakarta.
- Tjikroaminoto, Bintoro. *Perencanaan Pembangunan*, (Jakarta: Gunung Agung, 1991)
- Triandanu, Sigit dan Totok Budi Santoso, *Bank dan lembaga keuangan lain*, (Jakarta: Salemba empat, 2008)
- Untung, Budi. *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi, 2010)
- Usman, Marzuki et.al, *ABC Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: LPPI/ IBI, 1994)
- Usman, Marzuki. *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, (Jakarta: Institut Bankir Indonesia-Jurnal keuangan dan Moneter, 1997)
- Usman, Rachmadi. *Pilihan Penyelesaian Sengketa Di Luar Pengadilan*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2013)
- Widiatmodjo, Sawidji. *Pasar Modal Indonesia, Pengantar dan Studi Kasus*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009)
- Widjaja, Gunawan. *Seri Pengetahuan Pasar Modal*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2006)
- Widoatmojo, Sawidji. *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. (Jakarta: PT Gramedia, 2015)
- Winarto, Jaso, ed., *Pasar modal Indonesia*, (Jakarta: Sinar Harapan, 1997)
- Zulfikri, *Hukum Pasar Modal*, (Pekanbaru: Taman Karya, 2020)

Jurnal

- Agusta, Hendrawan. *Pertanggungjawaban KHPM Dalam Proses Ipo Jika Terdapat Fakta Material Yang Tidak Diungkap*, Masalah-Masalah Hukum, Jilid 49 No.1, Januari 2020

- Awwaluddin, Pasar Modal Syariah: Analisis Penwaran Efek syariah di Bursa Efek Indonesia, *Maqdis: Jurnal Kajian Ekonomi Islam*, Volume 1, Nomor 2, Juli-Desember 2016
- Budiantara, M., “Pengaruh tingkat suku bunga, nilai kurs, dn inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek” *Jurnal Sosiohumaniora*, Vol 3, No 3, Mei 2012
- Demissew Diro Ejara, “Syndicate Size in Global IPO Underwriting”, *International Business & Economics Research Journal*, Volume 6, Number 3, March 2007
- Florentina, Martha Nita. Karakteristik Penawaran Umum Saham Perdana: Kinerja Saham Jangka Pendek Dan Kinerja Saham Jangka Panjang Pada Pasar Modal Indonesia, *E-Journal Graduate Unpar Part A: Economics* Vol. 1, No. 2 2014
- Harahap, Agus Salim. Proses Initial Public Offering (IPO) Di Pasar Modal Indonesia, *Jakarta: Forum Ilmiah* Volume 8 Nomer 2, Mei 2011
- Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Fakultas Ekonomi, UGM Yogyakarta, Vol. 12, No. 3, 2005
- Jurnal Riset dan Akuntansi*, FE, UGM Yogyakarta, Vol. 2, No. 6, 2006
- Kumpangpune, Destul. Kajian Yuridis Perusahaan Di Dalam Mekanisme Bursa Efek Menurut Uu No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, *Lex Crimen* Vol. V/No. 6/Ags/2016
- Lestari, Anggelia Hayu dkk, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014 (Studi pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014), *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol 25 No. 1, 2015
- Lestari, Winda Rika, Kinerja Reksadana Saham Syariah Dan Reksadana Saham Konvensional. *Jurnal Magister Manajemen*, Vol.01, No.1, (Januari 2015)
- Mandagi, Vicky Randa Swingly. Peranan Profesi Penunjang Pasar Modal sebagai Lembaga Keuangan Menurut Undang-Undang

- No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, *Jurnal Lex Privatum* Vol. V No. 3 Mei 2019
- Mukhlis, Faiza. Perkembangan dan Tantangan Pasal Modal Indonesia, Al Masraf (*Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*)-Volume 1, No.1, Januari-Juni 2016
- Prana, R.P, Peran Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal Dalam Upaya Perlindungan Hukum Terhadap Investor Untuk Menghindari Kerugian Akibat Praktik Manipulasi Pasar Di Pasar Modal, Fakultas Hukum Studi Magister Kenotariatan, Universitas Sriwijaya. 2018
- Rohendi, Acep “Kewajiban Dan Tanggung Jawab Konsultan Hukum Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal”, *Jurnal Ecconomica*, Vol. 1, No. 1, (April 2007)
- Sujoko, Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG Dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksadana Saham. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen* Volume 5 Nomor 2. Januari 2009

Peraturan Perundang-undangan

- Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Undang-undang No. 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase
- Kitab Undang-undang Hukum Perdata
- Ketentuan I.29 Peraturan II A sebagaimana keputusan Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00071/BEI/11-2013 Peraturan II tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas
- Ketentuan I.30 Peraturan II A
- Peraturan KPEI II.5 dan (Angka I.26 Peraturan II.A.)
- Peraturan Bapepam dan LK Nomor III.A.10 tentang Transaksi Efek

Website

- <http://adpi.or.id/news/Otoritas-jasa-keuangan>,
- <http://www.bapmi.org/in/faq.php>

<https://www.republika.co.id/berita/rhvjfd349/pemerintah-terbitkan-obligasi-global-senilai-265-miliar-dolar-as>

<http://www.bapmi.org/in/faq.php>. diakses tanggal 6 Juni 2021.

<https://www.investopedia.com/ask/answers/06/underwriteripo.asp>.

<https://idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

TENTANG PENULIS



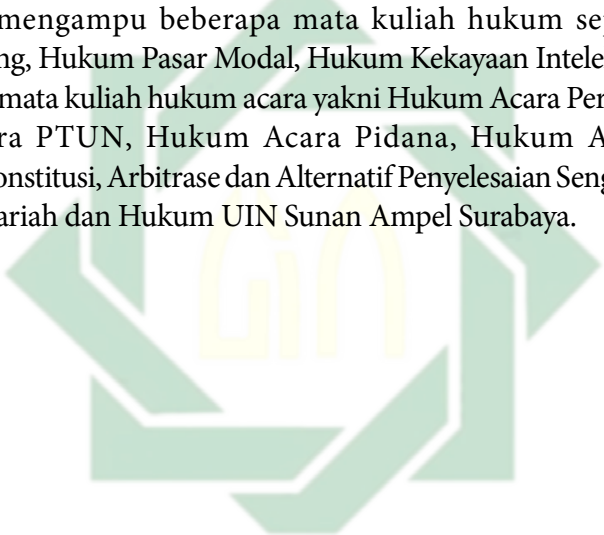
Miftakhur Rokhman Habibi, lahir di Surabaya, 16 Desember 1988, Sekolah Dasar diselesaikan di MI Bahauddin Taman Sidoarjo, SMP diselesaikan di Sekolah Menengah Pertama Islam Al-Maarif 01 Singosari Malang, Sekolah Menengah Akhir diselesaikan di Madrasah Unggulan Amanatul Ummah Surabaya.

Di samping mengikuti pendidikan formal penulis juga mengenyam pendidikan di Pesantren Ilmu Al-Quran Singosari Malang, PP. Amanatul Ummah Surabaya dan PP. Darun Najah Semarang. Pendidikan Tinggi S-1 diselesaikan di Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang pada Fakultas Syariah dan Hukum dan Pendidikan S-2 diselesaikan di Magister Ilmu Hukum Universitas Gadjah Mada Yogyakarta mengambil Konsentrasi Hukum Bisnis.

Pasca lulus dari program Sarjana, aktif di Lembaga Bantuan Hukum Pemuda Indonesia, Lembaga Penyuluhan dan Bantuan Hukum NU Jatim, MRH Law Firm, MMP Law Firm, Mahapada Law Firm dan MIP Law Firm. Di samping itu aktif di beberapa organisasi diantaranya WALHI, Lembaga Perlindungan Konsumen, Asosiasi Pengacara Syariah Indonesia (APSI), Himpunan Advokat Nahdhatul Ulama (HIMANU) DPW DKI Jakarta sebagai Ketua dan Perhimpunan Advokat Indonesia (PERADI).

Karya Ilmiah yang telah terbit di jurnal internasional dan nasional terindeks scopus dan sinta beberapa di antaranya, *Inconsistency Of Indonesia Supreme Court And Make Decision Laws (Related To Article Determination Of 2019 President Election Candidates)*, (Palarch's Archeology International Jurnal: 2021), *Implementation of criminal law enforcement concept of environmental sustainability (illegal logging in Indonesia)*, (IOP: 2021), *Implikasi Kedudukan KPK Sebagai Rumpun Kekuasaan Eksekutif Berdasarkan Undang-undang Nomor 19 Tahun 2019* (Al-Jinayah: 2021).

Saat ini mengampu beberapa mata kuliah hukum seperti Hukum Dagang, Hukum Pasar Modal, Hukum Kekayaan Intelektual dan beberapa mata kuliah hukum acara yakni Hukum Acara Perdata, Hukum Acara PTUN, Hukum Acara Pidana, Hukum Acara Mahkamah Konstitusi, Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa di Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Ampel Surabaya.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A