

**PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI INDONESIA  
TANTANGAN MENYONGSONG MASA DEPAN  
(ERA GLOBALISASI)**



**MAKALAH**

Oleh :

**HERNI WIDANARTI, SH**

NIP. 131 835 922

**TELAH DIDISKUSIKAN PADA BAGIAN HUKUM KEPERDATAAN**

**FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS DIPONEGORO**

**SEMARANG  
APRIL 1999**



*Handwritten signature: H. Kusnadi, SH*

*Handwritten signature: H. Kusnadi, SH*  
NIP: 131124438

**PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI INDONESIA**  
**TANTANGAN MENYONGSONG MASA DEPAN**  
**(ERA GLOBALISASI)**

**I. LATAR BELAKANG MASALAH**

Mengkaji masalah Pasar Modal dewasa ini sangat menarik, mengingat pasar modal mempunyai arti yang sangat penting bagi pembangunan.

Pembangunan suatu negara memerlukan dana investasi yang tidak sedikit. Dalam pelaksanaannya diarahkan untuk berlandaskan kepada kemampuan diri sendiri, di samping memanfaatkan dari sumber lainnya sebagai pendukung. Sumber dari luar tidak mungkin selamanya diandalkan untuk pembangunan. Oleh karena itu perlu adanya usaha yang sungguh-sungguh untuk mengarahkan dana investasi yang bersumber dari dalam, yaitu tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan penerimaan devisa.

Indonesia sebagai negara sedang berkembang, tingkat tabungan masyarakat masih rendah, sehingga dana untuk investasi menjadi tidak mencukupi.

Meskipun disadari tabungan masyarakat masih rendah dibandingkan dengan negara-negara maju, tetapi yang lebih

penting dalam era pembangunan ini adalah mengusahakan efektifitas pengalangan tabungan masyarakat itu kepada sektor-sektor produktif. Salah satu wahana yang dapat menggalang pengalangan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif adalah pasar modal.

Kita mengetahui bersama bahwa pasar modal dikembangkan dengan tujuan untuk dapat menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat, hal ini sesuai dengan amanat dari Pasal 33 UUD 1945.

Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pasar modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil. Dalam rangka melaksanakan peran strategis tersebut, pasar modal perlu didukung oleh infrastruktur yang memadai, kerangka hukum yang kokoh, dan sikap profesional dari para pelaku pasar modal.

Infrastruktur pasar modal dapat disebut memadai apabila telah dilengkapi dengan unsur pengawasan, Self Regulatory Organization (SRO), kliring penyelesaian dan penyimpanan yang baik. Sedangkan pasar modal yang memiliki kerangka hukum yang kokoh adalah apabila telah mempunyai landasan hukum baik

penyelesaian dan penyimpanannya yang mengatur segala aspek kegiatan pasar modal itu sendiri. Di samping itu, pelaku pasar modal dapat disebut profesional apabila mereka memiliki kemampuan teknis yang diperlukan dan menjunjung tinggi etika profesinya masing-masing.

Peranan ketiga unsur pendukung tersebut akan menciptakan suatu sistem perdagangan yang teratur, wajar dan efisien yang pada gilirannya akan menghasilkan market confidence dan efisiensi bagi pasar modal tersebut. Dan tidak pelak lagi, hal ini semua bermuara pada satu tujuan akhir pasar modal yaitu kemampuan yang kompetitif dalam memenangkan persaingan di era globalisasi pasar modal internasional.

Perkembangan pasar modal di Indonesia merupakan facta sejarah yang tidak terlepas dari Tempus dan Locus yang terwujud dalam produk, proses, pelaksanaan, perangkat hukum, susunan dan latar belakang pembentukannya.

Untuk itu dalam makalah ini akan dikaji masalah pasar modal dari sudut historis dengan beberapa aspek yang terkandung di dalamnya.

## II. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan realita di atas, pokok-pokok permasalahan yang menjadi fokus penelaahan makalah ini adalah :

- a. Peranan Pasar modal bagi pembangunan
- b. Pasar modal di Indonesia sebelum Kemerdekaan
- c. Pasar modal di Indonesia sesudah Kemerdekaan
- d. Pasar modal di Indonesia menyongsong Masa Depan (Era Globalisasi).

## III. Pembahasan

### A. Peranan Pasar Modal Bagi Pembangunan

Pengertian Pasar Modal dalam arti yang luas adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serikat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer, dan tidak langsung.

Definisi dalam arti menengah, pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka lebih dari 1 tahun) termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik dan tabungan serta deposito berjangka. (Panji Anoraga 1992 : 9).

Di Indonesia pengertian pasar modal adalah sebagaimana tertuang di dalam Kepres No. 52 tahun 1976 tentang Pasar Modal Bab I pasal 1 yang disebutkan "Pasar Modal adalah Bursa Efek" seperti yang dimaksud dalam UU No. 15 tahun 1952 (Lembaran Negara tahun 1952 No. 67).

Jadi pasar modal adalah bursa-bursa perdagangan uang dan efek. Sedangkan Bursa adalah gedung atau ruang yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek. Lebih lanjut ditegaskan bahwa pengertian efek disini adalah setiap saham, obligasi atau bukti lainnya, termasuk sertifikat atau surat pengganti serta bukti sementara dari surat-surat tersebut, bukti keuntungan dan surat-surat jaminan, obligasi atau bukti pernyataan dalam modal atau pinjaman lainnya, serta setiap alat yang lazim dikenal sebagai efek.

Pada prinsipnya, usaha merealisasi masyarakat yang adil dan makmur tidak dapat dilepaskan dari pembangunan. Sementara itu pembangunan membutuhkan dana dan salah satu jalan memperolehnya adalah melalui kegiatan investasi dengan cara jual beli saham di pasar modal. Investasi melalui kegiatan ini bisa mendapatkan sumber pembiayaan yang murah, baik dari segi politik maupun ekonomi. Secara politis,

dana hasil penjualan saham dapat dijadikan sumber pengganti pinjaman luar negeri.

Dengan berkurangnya pinjaman luar negeri maka berkurang pula ketergantungan kita kepada negara-negara pemilik modal yang cenderung mendiktekan persyaratan-persyaratan seperti hak asasi manusia, lingkungan hidup dan demokrasi.

Dari segi ekonomi, biaya penjualan saham di pasar modal lebih rendah jika dibandingkan dengan bunga perbankan, baik perbankan dalam maupun luar negeri. Modal dari penjualan ini dapat dipakai untuk membiayai proses produksi barang dan jasa.

### **MANFAAT PASAR MODAL**

Manfaat Pasar Modal bisa dirasakan baik Investor Emiten, Pemerintah maupun Lembaga Penunjang. (Panji Anoraga 1992 : 29).

Manfaat Pasar Modal bagi Emiten yaitu :

1. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar
2. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.

3. Tidak ada "covenant" sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan.
4. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan.
5. Ketergantungan emiten terhadap Bank menjadi kecil
6. Cash Flow hasil penjualan saham biasanya perusahaan yang beresiko tinggi.
7. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang beresiko tinggi.
8. Tidak ada beban finansial yang tetap
9. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.
10. Tidak dikaitkan dengan kekayaan sebagai jaminan tertentu.
11. Profesionalisme dalam manajemen meningkat.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi investor adalah :

1. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi capital gain.
2. Memperoleh deviden yang mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi.



3. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
4. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi resiko.
5. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi resiko.

Dan manfaat Pasar Modal bagi Lembaga Penunang :

1. Menuju ke arah profesional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing.
2. Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.
3. Semakin bervariasinya jenis lembaga penunjang.
4. Likuiditas efek semakin tinggi.

Sedangkan manfaat Pasar Modal bagi Pemerintah :

1. Mendorong laju pembangunan
2. Mendorong investasi kerja
3. Penciptaan lapangan kerja
4. Memperkecil Debt Service Ratio (DSR)
5. Bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara) mengurangi beban anggaran.

Dengan adanya pasar modal kegiatan bisnis lembaga perbankan dan lembaga keuangan bukan bank bertambah apabila mereka mengambil posisi di pasar modal, seperti menjadi under writer, guarantor, trustee, perantara perdagangan efek dan lain-lain sesuai dengan aturan main masing-masing. Arti positif dari itu semua adalah mewujudkan sasaran pembangunan nasional, yakni menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan pendapatan perkapita. Dengan adanya pasar modal, hubungan komplementer antara bank dan pasar modal, semakin meningkat. Bank-bank yang mau memperluas modal dapat memanfaatkan pasar modal. Di samping itu pasar modal dapat membantu nasabah bank untuk mengadakan restrukturisasi modalnya. Dengan adanya pasar modal kekhawatiran investasi akan salah arah tertuju pada kekuatan-kekuatan yang bersifat monopoli akan dapat dihindari. Pasar modal memperkuat sasaran legal lending limit.

#### **MANFAAT BAGI PEMBANGUNAN**

Dengan berkembangnya pasar modal di mana perusahaan-perusahaan menjual sahamnya di bursa efek,

maka hal ini akan sejalan dengan tujuan pemerataan hasil pembangunan, membuka kesempatan kerja dan tidak kalah pentingnya adalah mengurangi ketegangan sosial di kalangan masyarakat.

Dana yang diperoleh perusahaan yang go public dapat dipergunakan untuk memperluas jaringan usaha, baik yang telah ada maupun usaha baru. Kondisi yang demikian ini jelas akan membuka kesempatan kerja. Di lain pihak dengan dimilikinya saham-saham oleh pemodal perorangan di sini, memberikan kesempatan kepada masyarakat luas memiliki saham perusahaan yang selama ini dimiliki oleh keluarga tertentu maupun pengusaha-pengusaha kaya saja. Keadaan demikian ini secara politis akan dapat mengurangi ketegangan sosial dalam masyarakat. Manfaat lain dari perkembangan pasar modal ini adalah pendayagunaan secara optimal dana yang dimiliki masyarakat untuk dimanfaatkan dalam mendorong pembangunan. Keterbatasan pembiayaan pembangunan dari sektor pemerintah diharapkan dapat dipenuhi dari masyarakat atau swasta sendiri.

## **B. Pasar Modal di Indonesia Sebelum Kemerdekaan**

### **1. Pasar Modal di Indonesia pada Jaman Kolonial**

Bukanlah sesuatu yang baru, pasar modal itu sebenarnya sudah ada sejak zaman sebelum Indonesia merdeka, yaitu pada zaman pemerintahan kolonial Belanda.

Pasar Modal pada waktu itu didirikan dengan tujuan untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik kolonial Belanda di Indonesia. Investor yang berkecimpung di pasar modal pada waktu itu adalah orang Belanda dan Eropa lainnya. Munculnya pasar modal di Indonesia diawali dengan didirikannya Vereniging voor de Efferhandel di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912.

Melihat perkembangan pasar modal di Batavia ini, pemerintah kolonial Belanda terdorong untuk membuka bursa efek di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.

Pandangan-pandangan ekonomi politik liberal yang menghendaki diberikannya peranan yang lebih besar kepada golongan swasta untuk mengelola perkembangan ekonomi negara mengakibatkan adanya kebijakan-kebijakan yang memberi peluang kepada modal swasta. Untuk memberikan

fasilitas kepada pemodal swasta, dikeluarkan peraturan yaitu Agrarische Wet dan Coolie Ordonatie.

Agrarische Wet yang diundangkan pada tanggal 9 April 1870 dalam Ind. stb. tahun 1870 no. 55, ini memungkinkan para pengusaha perkebunan untuk menggunakan tanah-tanah pemerintah dengan hak erfpacht selama 75 tahun. Penggunaan tanah dengan jangka waktu yang cukup lama ini, merupakan insentif bagi investor, karena memungkinkan investor untuk menjadikan tanah sebagai pengaman bagi suatu pinjaman penggunaan tanah sebagaimana tersebut di atas, sesuai dengan tujuan Agrarische Wet, yaitu memberi kesempatan yang seluas mungkin bagi perkembangan modal swasta Eropa, terutama modal swasta dari Belanda. (Himawan 1980 : 172).

Sedangkan diundangkannya Coolie Ordonantie, pada awalnya dimaksudkan untuk membantu perusahaan perkembangan besar di luar Jawa (di Deli; Sumatera Utara) misalnya yang kesulitan untuk mendapatkan tenaga kerja karena harus didatangkan dari tempat yang jauh (seperti Jawa dan Cina). Agar para pekerja mempunyai disiplin kerja yang baik, tidak meninggalkan pekerjaannya dengan seenaknya maka diperlukan peraturan baru yang bersifat

lebih keras untuk mengontrol ketaatan dan disiplin buruh-buruh perkebunan tersebut yang dilaksanakan dengan adanya Poenall Sanctie.

Diberlakukannya Coolie Ordonantie ini, menunjukkan kepada kita, bahwa demi keberhasilan perkembangan ekonomi perkebunan besar, maka segala cara diusahakan. Dalam Coolie Ordonantie, cara yang dipakai adalah penggunaan sanksi yang keras dan bersifat memaksa untuk mengontrol suplai tenaga kerja dan menjamin kelangsungan pelayannya (Wignjosebroto, 1994 : 108).

Sebelum ada pasar modal di Jakarta, para pemodal swasta yang memerlukan modal untuk mengembangkan usahanya menggunakan fasilitas bursa efek yang ada di Amsterdam.

Mengingat pada waktu itu hubungan udara belum ada, lalu lintas pos dilakukan dengan kapal laut yang memerlukan waktu sekitar tiga minggu untuk menghubungkan Jakarta dengan Amsterdam, maka pelaksanaan order jual beli ataupun memakan waktu cukup lama (Koetin, 1994 : 48).

Dibutuhkan waktu yang cukup lama ini, juga merupakan salah satu faktor yang mendesak untuk segera didirikannya Vereniging Voor de Effectenhandel di Batavia sebagai wadah bertemunya harga penawaran dan permintaan akan dana lewat penjualan saham dan obligasi oleh dan untuk pengusaha negeri Kolonial.

Pasar modal dengan bursa sebagai medianya yang didirikan di Batavia, semula beranggotakan 13 makelar efek yang hampir seluruhnya berbentuk hukum Firma. Tiga besar diantaranya adalah Fa. Monod & Co. Sebagian besar Efek yang diperjualbelikan waktu itu adalah saham dan obligasi perusahaan (khususnya di bidang perkebunan) milik Belanda yang beroperasi di Indonesia serta sertifikat saham perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda dan efek perusahaan Belanda lainnya (Berita Pasar Modal, 1995 : 8)

Kegiatan di Pasar Modal pada waktu itu dikuasai oleh Belanda. Hal ini dapat kita lihat dari anggota bursa yang semuanya adalah interpreneurs Belanda dan para investor baik itu perorangan maupun institusional semuanya adalah Belanda.

Keadaan yang demikian ini memang memungkinkan untuk terjadi pada saat itu dengan didukung oleh hukum yang berlaku sebagaimana dikemukakan oleh Sunarjati Hartono yang mengatakan bahwa stb : 2 tentang Wet op de Staats inrchting van Nederlansch Indie, terutama pasal 131 Jo 163 secara tidak langsung mengakibatkan terjadinya semacam "division of labour" diantara penduduk di Indonesia pada waktu itu. Penduduk yang termasuk golongan Eropa, misalnya lebih banyak bergerak di bidang perdagangan internasional sebagai pengeksport komoditi primer dari Indonesia dan sebaliknya sebagai pengimpor barang kebutuhan dari luar negeri untuk dipakai di dalam negeri. Usaha ini didukung oleh sistem Hukum Perdata Barat yang berlaku bagi mereka.

Pada sisi lain, penduduk golongan Bumi Putera yang tunduk pada sistem hukum adat dan hidup di daerah pedesaan, seolah-olah digariskan bekerja hanya sebagai produsen komoditi primer atau pertanian, (Abubakar, 1995 : 169).

Perkembangan selanjutnya dimulai pada awal tahun 1939 yaitu ketika suhu politik di Eropa menghangat, terutama dengan memuncaknya kekuasaan Adoelf Hitler.



Keadaan ini berpengaruh juga terhadap perdagangan efek di Hindia Belanda. Untuk menanggulangi pengaruh buruk yang akan melanda Hindia Belanda, maka pemerintah Hindia Belanda mengambil kebijaksanaan dengan memusatkan perdagangan di Batavia dan menutup bursa efek di Surabaya dan di Semarang.

Pada tanggal 10 Mei 1940 kegiatan bursa efek di Batavia juga ditutup, kemudian disusul dengan peraturan yang dikeluarkan pada tanggal 17 Mei 1940 yang menyatakan bahwa semua efek harus disimpan dalam bank yang ditunjuk oleh pemerintah Hindia Belanda. Tindakan ini diambil karena sebagian saham dari Belanda di Indonesia dimiliki oleh musuh, yaitu Jerman (Sumantoro, 1990 : 34).

## 2. Pasar Modal di Indonesia Pada Jaman Jepang.

Selama masa pendudukan Jepang, pasar modal di Indonesia yaitu Bursa efek di Jakarta, Surabaya, Semarang yang sebelumnya pernah ada dan ditutup karena adanya perang Dunia Kedua, tidak pernah beroperasi lagi (tidak dibuka) pada masa ini praktis tidak ada kegiatan jual beli saham/efek.

## C. Pasar Modal di Indonesia Sesudah Kemerdekaan

### 1. Dasar Modal di Indonesia Pada Jaman Orde Lama

Masa awal kemerdekaan, hingga pertengahan tahun 1950, layaknya negara yang baru lepas dari cengkeraman penjajahan, pemerintah masih disibukkan oleh berbagai macam persoalan yang berasal dari dalam dan luar negeri.

Persoalan-persoalan seperti keinginan Belanda untuk kembali menjajah Indonesia, pemberontakan-pemberontakan yang terjadi di dalam negeri dan persoalan-persoalan intern kenegaraan lainnya membuat pemerintah pada saat itu belum memikirkan untuk membuka kembali pasar modal yang pernah ada sebelum kemerdekaan.

Pemerintah RI berusaha untuk mengaktifkan kembali bursa efek Indonesia. langkah yang diambil pemerintah adalah dengan mengeluarkan UU Darurat Nomor 13 tanggal 1 September 1951, yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-undang dengan Undang-undang nomor 15 tahun 1952 tentang Bursa. Berdasarkan pada Undang-undang tersebut, maka bursa efek dibuka kembali pada tanggal 11 Juni 1952 dan penyelenggaraannya diserahkan kepada perserikatan perdagangan uang dan efek (PPUE) yang terdiri dari 3 (tiga) dan beberapa makelar efek lainnya.

Sedangkan yang bertindak sebagai penasehat bursa adalah Bank Indonesia. Sejak itu bursa efek berkembang dengan cukup pesat.

Perkembangan pasar modal yang cukup menggembirakan tersebut, ternyata hanya berlangsung beberapa tahun saja. Memasuki tahun 1958, kelesuan mulai melanda pasar modal di Jakarta, yang disebabkan oleh beberapa hal, yaitu adanya konfrontasi yang dilakukan oleh Pemerintah Republik Indonesia terhadap Pemerintah Belanda karena masalah Irian Barat dan kemudian disusul dengan nasionalisasi perusahaan Belanda di Indonesia.

Adanya konfrontasi tersebut di atas, mengakibatkan banyak warga negara Belanda meninggalkan Indonesia. Sedangkan adanya nasionalisasi, maka dilarang memperdagangkan efek-efek dengan mata uang Belanda. Dengan juga dengan perusahaan-perusahaan yang turut memiliki oleh pihak Belanda.

Perkembangan ekonomi yang semakin memburuk dengan ditandai tingkat inflasi yang semakin memburuk dengan ditandai tingkat inflasi yang mencapai 650% mengakibatkan kegiatan di pasar modal Jakarta berhenti. Para investor pasar modal lebih suka menanamkan

modalnya ke dalam pembelian barang-barang dibandingkan dengan membeli efek yang diperjualbelikan di pasar modal.

Meskipun demikian di perdagangan efek di bursa efek tidak mati, karena sampai dengan tahun 1975 masih ditemukan daftar kurs resmi bursa yang hanya mengurus soal jasa finansial seperti penermaan deviden, stock dividen emisi klaim (Right Issue), split kepada para nasabahnya (Koeffin, 1994 : 50).

## 2. Pasar Modal di Indonesia Pada Jaman Orde Baru

### (Pembangunan Nasional)

Pembangunan yang tertuju pada perbaikan ekonomi dan kemakmuran rakyat Indonesia merupakan titik sentral perhatian pemerintah Orde Baru.

Langkah awal yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia adalah menekan inflasi untuk memulihkan kepercayaan. Dengan pulihnya kepercayaan masyarakat menghidupkan kembali gairah menabung masyarakat, sehingga pemerintah mendapatkan sumber dana pembangunannya lewat tabungan masyarakat.

Dikeluarkannya berbagai produk legislatif di bidang perekonomian seperti undang-undang penanaman modal

asing yang bertujuan untuk menarik investor asing menanamkan modalnya di Indonesia dalam rangka membantu pembangunan di Indonesia karena sumber dana dalam negeri tidak mencukupi, merupakan bukti adanya usaha yang serius dari pemerintah untuk memperbaiki kondisi perekonomian nasional yang hampir terhempas ke jurang yang dalam.

Pada pemerintahan Orde Baru, Pemerintah mengambil langkah-langkah perbaikan dengan menekan laju inflasi dan memperbaiki perekonomian nasional. Keadaan ini memulihkan kepercayaan masyarakat terhadap mata uang rupiah dan pasar modal. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Bapak Presiden secara resmi membuka kembali pasar modal yang ditandai dengan go public-nya PT. Semen Cibinong.

Landasan berpijak pengaktifan pasar modal adalah undang-undang Darurat No. 13 tahun 1951 yang kemudian ditetapkan menjadi Undang-undang dengan Undang-undang No. 15 tahun 1952 sebagaimana disebutkan di atas. Untuk operasionalisasi dari Undang-Undang tersebut maka pemerintah mengeluarkan peraturan pelaksanaannya berupa Peraturan Pemerintah, Keputusan Presiden, Keputusan Menteri Keuangan dan Keputusan Bapepam. Berdasarkan

kepada Keputusan Presiden No. 60 tahun 1988 maka dibentuklah dua lembaga pemerintah yaitu Badan Pembina Pasar Modal dan Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam).

Badan Pembina Pasar Modal mempunyai fungsi memberikan pertimbangan kebijaksanaan di bidang pasar modal kepada Menteri Keuangan. Adapun Bapepam mempunyai fungsi, sebagai lembaga yang memberikan izin, mengawasi perusahaan yang telah go public dan mengelola bursa.

Usaha pemerintah untuk mendorong pertumbuhan-pertumbuhan pasar dalam 5 (lima) tahun pertama setelah diaktifkannya pada tahun 1977 dilaksanakan melalui pemberian berbagai fasilitas perpajakan kepada para perusahaan yang go public, investor dan para lembaga penunjang pasar modal termasuk perantara perdagangan efek dan PT. Danareksa

PT. Danareksa selalu BUMN yang mempunyai misi pemerataan pemilikan saham perusahaan diberikan fasilitas yang sangat menarik yaitu tidak dilakukan penagihan terhadap pajak perseroan atas laba perusahaan dan pembebasan bea materai modal atas penetapan dan penyeteroran modal saham.

Setelah berjalan empat (4) tahun sejak diberlakukannya Undang-Undang perpajakan tersebut pemerintah kembali mendorong pengembangan pasar modal berupa pemberian kemudahan yang sifatnya non-taz seperti yang dituangkan dalam serangkaian kebijaksanaan, yaitu : Pakdes 1987, Pakto 1988, dan Pakdes 1988.

Dalam Pakdes 1987 diatur demikian :

- Persyaratan laba minimum 10% dari modal sendiri dihapuskan
- Investor asing diberikan kesempatan untuk berpartisipasi dalam pemilikan saham perusahaan sampai dengan maksimum 49%.
- Diperkenalkannya saham atas tunjuk di samping saham atas nama yang telah dikenal sebelumnya.
- Adanya kesempatan untuk membuka Bursa Paralel yang dikelola oleh swasta yaitu Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE).
- Penghapusan ketentuan batas minimum fluktuasi harga 4% sehari di bursa.

Dalam Pakto 1988, diatur demikian :

- Pengenaan pajak penghasilan terhadap suku bunga deposito berjangka, sertifikat deposito dan tabungan.

- Pembatasan pemberian kredit bank kepada nasabah perorangan dan nasabah yang grup yang secara berturut-turut tidak melebihi 20% dan 50% dari modal sendiri bank pemberi kredit.
- Adanya persyaratan modal minimum untuk pendirian bank umum swasta nasional, bank pembangunan swasta nasional dan bank campuran.

Sedangkan dalam Pakdes 1988, pemerintah memberi kesempatan bagi perusahaan untuk mendaftarkan seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh di bursa.

Berbagai kebijaksanaan yang telah dikeluarkan pemerintah tersebut merupakan upaya baik secara langsung untuk menggairahkan pasar modal. Hal ini terlihat dari semakin meningkatnya aktivitas perdagangan di bursa, termasuk juga jumlah perusahaan yang jual saham go public.

Pasar modal di Indonesia telah mengalami perkembangan yang amat cepat dalam tempo yang relatif singkat sejak Pemerintah mengalami langkah deregulasi di bidang ini pada akhir 1987. Jika sampai pada saat itu hanya tercatat 24 perusahaan yang sahamnya listed di pasar reguler, maka pada 1990 jumlah itu sudah berkembang



hampir tiga kali lipat dengan nilai kapitalisasi yang berkembang lebih cepat lagi. Volume rata-rata perdagangan saham perhari di Bursa Efek Jakarta melonjak dari jauh di bawah seratus juta menjadi milyaran rupiah. Data terakhir, yang penulis dapatkan pada April 1997, telah tercatat di BEJ sebanyak 254 perusahaan, yang menjual sahamnya di Pasar Reguler (Suara Merdeka, April 1997).

Mengingat diundangkannya Undang-Undang PT yang baru yang antara lain mengatur tentang adanya PT terbuka yaitu suatu Perseroan Terbatas yang menjual sahamnya lewat pasar modal, maka kebutuhan suatu peraturan tentang pasar modal yang mampu menunjang perkembangan pasar modal di jaman pembangunan nasional dan dalam rangka mengantisipasi era globalisasi, dimana pada era ini keberadaan pasar modal kita akan dipengaruhi oleh perkembangan pasar modal dari jaman pembangunan nasional dan dalam rangka mengantisipasi era globalisasi, dimana pada era ini keberadaan pasar modal kita akan dipengaruhi oleh keberaaan pasar modal negara lain. Sebagai bukti adalah praktek "Cross Listing" pada beberapa bursa yang dilakukan oleh PT. Indosat dan PT. Telkom dengan

menjual sahamnya di Bursa Indonsia, Bursa New York dan Bursa London.

Oleh karena itu dirasakan sangat mendesak karena UU tentang pasar modal yang sudah ada yaitu undang-undang No. 5 tahun 1952 tentang bursa sudah tidak sesuai lagi. Untuk memenuhi kebutuhan ini, maka pada tanggal 10 Nopember tahun 1995, Pemerintah Republik Indonesia mengundangkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal.

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang mulai efektif berlaku pada tanggal 1 Januari 1996 yang lalu, adalah merupakan momentum yang sangat berarti bagi dunia pasar Modal Indonesia, karena dengan diundangkannya Undang-Undang tersebut diharapkan pasar modal Indonesia dapat berkembang dalam iklim yang kondusif.

Sebagaimana diketahui bahwa dalam Undang-undang tersebut selain diatur masalah kewajiban untuk memenuhi prinsip keterbukaan, yang merupakan hal yang sangat penting dalam dunia pasar modal karena informasi tersebut merupakan bahan pertimbangan dalam berinvestasi, juga mengatur mengenai konsekuensi dan tanggung jawab atas

kerugian serta ancaman pidana bagi pelaku pasar modal yang tidak melakukan kewajiban keterbukaannya sesuai ketentuan Undang-undang tersebut.

Pasar Modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat, hal tersebut dikemukakan oleh Presiden RI, dalam Pidatonya pada saat peresmian Otomasi Perdagangan Bursa Efek Jakarta pada bulan Oktober 1995. Hal tersebut juga menjadikan tujuan utama Pasar Modal sebagaimana tertuang dalam penjelasan Undang-undang Pasar Modal sebagaimana tertuang dalam penjelasan Undang-Undang Pasar Modal, bahwa Pasar Modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat.

Dengan diberlakukannya Undang-undang Pasar Modal tersebut, maka terdapat kepastian hukum bagi para pelaku pasar modal Indonesia yang pada akhirnya dapat memberikan kontribusi yang besar dalam pembangunan perekonomian nasional dan juga berarti telah maju

selangkah dalam menghadapi era globalisasi ekonomi di masa mendatang.

Dalam praktek titik sentral kegiatan pasar modal berada pada bursa efek selaku pihak yang mengelola pasar sekunder perdagangan efek.

Bagaimanapun menariknya perusahaan yang menawarkan saham melalui pasar perdana apabila tidak dicatatkan pada suatu bursa efek akan menjadikan saham tersebut menjadi kurang menarik bagi para pemodal karena pemodal akan mendapatkan kesulitan untuk menjual saham yang dimilikinya membeli saham yang diinginkannya.

#### **D. Pasar Modal di Indonesia, Menyongsong Masa Depan (Era Globalisasi)**

Berkat kemajuan teknologi, khususnya teknologu telekomunikasi dan transportasi telah menjadi lingkungan budaya baru yaitu globalisasi, terutama globalisasi informasi dan globalisasi ekonomi. Lingkungan budaya global ini dapat menimbulkan tuntutan-tuntutan baru yang kongkrit pada lingkungan hukum dan ketatanegaraan yang mengatur hubungan antar bangsa, dengan lahirnya berbagai

tatanan, norma, bentuk kerjasama, institusi internasional baru.

Dorongan terkuat yang mendasar berbagai tatanan global adalah adanya keterbukaan informasi, yang mampu menembus batas-batas negara melalui kemajuan teknologi informasi sebagai akibat penggunaan teknologi komunikasi satelit. Di samping melahirkan berbagai jenis jasa telekomunikasi yang canggih, jangkauan global tersebut membuka peluang terjadinya keterbukaan informasi (Dimiyati Hartono, 1996 : 2).

Masa yang akan datang dalam era globalisasi paling tidak ada 3 ciri penting perekonomian dunia yang dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia yaitu :

- Perekonomian dunia di era yang akan datang di tandai dengan semakin interdependensi antar negara yang mengarah pada integrasi ekonomi secara global.
- Adanya ketidakpastian yang semakin meningkat pada berbagai aspek yang melingkupi perekonomian dunia.
- Semakin kaburnya batas-batas ekonomi suatu negara.

Hal tersebut mempengaruhi perkembangan pasar modal di Indonesia.

Selanjutnya dengan perkembangan pasar modal, maka timbul fenomena baru yang harus diperhatikan oleh para praktisi dan akademisi di bidang hukum, terutama yang berhubungan dengan penawaran efek, baik yang menyangkut sifat dan jenis instrumen yang ditawarkan, cara penawaran yang ditempuh, sistem perdagangan dan settlement maupun aspek yuridisnya.

Ada beberapa isu yang sedang berkembang hangat di modal saat ini yang tentunya membawa aplikasi terhadap aspek yuridis di pasar modal. Beberapa perkembangan yang perlu diamati dalam masa yang akan datang antara lain :

1. Perdagangan Tanpa Warkat (Scripless Trading)

Akhir-akhir ini terdapat kecenderungan bahwa pasar modal dunia mengadakan perubahan-perubahan yang sangat mendasar di bidang Clearing and Settlement termasuk administrasi atas kepemilikan surat saham atau efek. Praktik di pasar modal di Indonesia masih dapat digolongkan sederhana, dimana transaksi atau mutasi kepemilikan saham dilaksanakan secara fisik, artinya surat saham akan bergerak mengikuti atau melekat pada pemiliknya. Hal ini mengandung risiko terhadap waktu yang dibutuhkan untuk menyelesaikan transaksi akan

lebih lama, sehingga tidak efisien. Di samping itu kemungkinan terjadinya saham rusak. Sistem perdagangan saham dalam waktu dekat akan diperbaharui, di mana saham yang diperdagangkan tidak disertai dengan penyerahan secara fisik atau Scripless Trading. Dalam hal ini sertifikat sahamnya sendiri berada di tengah Kustodian.

Implikasi nyata bagi kalangan praktisi dan akademisi bidang hukum dan Scripless Trading adalah :

- 1.1. Bergesernya alat pembuktian hak milik atas saham dan bentuk fisik atas sertifikat saham menjadi bentuk lain.
- 1.2. Mutasi saham yang sangat cepat memerlukan bentuk perjanjian atau perikatan yang lebih khusus dan kompleks.
- 1.3. Adanya kebutuhan training yang lebih intensif bagi praktisi hukum yang bergerak di pasar modal untuk pemahaman atas transaksi saham yang bersifat immobilized dan dematerialized, termasuk penggunaan computer atau telephone networks.

## 2. Penawaran Umum dengan Internet

Perkembangan teknologi komunikasi saat ini sudah demikian maju dan dengan mudah dapat diakses oleh setiap orang dimanapun ia berada untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan. Sehubungan dengan hal tersebut, teknologi informasi pada internet ini membawa dampak pada tata cara penawaran umum di pasar modal, baik di Indonesia maupun di negara lain. Sebagaimana diketahui Penawaran Umum menurut Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah "penawaran efek oleh Emiten yang dilakukan dalam wilayah Republik Indonesia atau kepada warga negara Indonesia dengan menggunakan media massa atau ditawarkan kepada lebih dari 100 (seratus) pihak atau telah dijual kepada lebih dari 50 (lima puluh) pihak dalam batas nilai serta batas waktu tertentu". Perkembangan teknologi dengan adanya internet antara lain akan berdampak pada lemahnya peraturan yang mengharuskan penyampaian pernyataan pendaftaran kepada regulator dan pembatasan atas iklan dan promosi penawaran Efek. Dengan adanya internet penawaran efek asing di luar negeri melalui internet akan



merupakan penawaran Efek di Indonesia juga tanpa melalui regulator pasar modal yaitu Bapepam. Hal ini berlaku pula bagi Emiten Indonesia yang menawarkan efek ke luar negeri melalui internet. Kesulitan yang timbul atau bagaimana pengawasan atas penawaran umum yang dilakukan melalui internet. Implikasi yang harus diperhatikan dari internet adalah bahwa informasi tentang Emiten, khususnya informasi tentang aspek yuridis akan dimanfaatkan oleh pihak-pihak di luar negeri yang umumnya memiliki kultur hukum yang berbeda dengan hukum di Indonesia. hal demikian dapat berakibat semakin besar kemungkinan timbul litigasi (tuntutan hukum) baik yang ditujukan kepada Emiten, Underwriter, Konsultan Hukum maupun pihak-pihak terkait dalam penawaran umum tersebut, manakala informasi yang mereka terima dianggap menyesatkan atau merugikan. Oleh karena itu, para profesi yang bergerak di Pasar modal, khususnya praktisi hukum dituntut untuk memahami praktik-praktik dan standar yang berlaku di dunia internasional.

### 3. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

Bursa Efek Jakarta saat ini sedang mempersiapkan diri untuk melakukan perdagangan tanpa warkat (scripless trading). Sehubungan dengan hal tersebut, berfungsinya Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) sebagaimana sudah ditetapkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 14, LKP didirikan dengan tujuan menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien. Pada tanggal 5 Agustus 1996 perusahaan yang menjalankan fungsi LKP telah berdiri yaitu PT. Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (PT KPEI). Untuk dapat menjalankan fungsinya dengan baik, maka komputer LKP harus dapat secara terus menerus melacak order terbuka, menentukan hak dan kewajiban setiap anggota bursa dan jaminan yang disimpan anggota bursa di LPP. Dengan demikian LKP akan dapat menilai risiko dan kecukupan jaminan dan pemesanan hanya dapat memasuki sistem perdagangan jika LKP menyetujui

bahwa terdapat cukup jaminan untuk menyelesaikan transaksi. Fungsi LKP tersebut akan berlaku setelah diterapkannya penyelesaian transaksi melalui pemindahbukuan oleh LPP.

Selama masa peralihan, fungsi kliring yang didasari pada ketentuan masa peralihan, fungsi kliring yang didasari pada ketentuan lama dapat dilanjutkan sampai dengan beroperasinya LKP dan LPP sesuai dengan ketentuan yang diamanatkan oleh Undang-Undang tersebut.

Sedangkan LPP didirikan dengan tujuan menyediakan jasa Kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar dan efisien. LPP yang akan difungsikan dalam waktu dekat akan merupakan kustodian bagi semua kustodian lain yang melakukan perdagangan efek di Bursa Efek. LPP akan berperan positif dalam penyelesaian transaksi bursa, artinya LPP akan menstransfer dana dan efek dari rekening yang satu ke rekening yang lain berdasarkan instruksi dari LKP. Implikasi dari segi Yuridis adalah berkaitan dengan keabsahan atau legalitas dari order pemindahbukuan melalui teleks atau komputer.

#### 4. Enforcement Antar Negara

Secara prinsip, hanya satu negara yang mempunyai otoritas untuk mengatur satu transaksi. Dengan berkembangnya pasar internasional, dimana Emiten suatu negara menerbitkan efek untuk dijual di luar negeri serta mobilitas dari investor, maka timbul masalah untuk menentukan sejauh mana peraturan suatu negara dapat atau harus digunakan jika masalahnya bersifat internasional. Regulator pasar modal akan menghadapi kesulitan dalam melakukan pengawasan (surveillance) atas transaksi perdagangan efek, deteksi adanya pelanggaran, penyidikan dan penegakan hukum (enforcement). Dalam kasus yang bersifat internasional, perbedaan atau persamaan standar dan aturan yang digunakan dengan negara lain akan menjadi tidak berarti jika tidak ada enforcement. Kerja sama antar negara yang dituangkan dalam bentuk MOU akan lebih berarti untuk dapat dilakukannya enforcement pada kasus-kasus internasional. Untuk dapat mewujudkan pasar yang fair, maka perlu dilakukan langkah-langkah antara lain sebagai berikut :

4.1. Harmonisasi standar dan peraturan pasar modal, dengan jalan menerapkan minimum persyaratan dalam pemeriksaan dan penyidikan atas kasus-kasus internasional.

4.2. Mendorong kerjasama antara regulator pasar modal terutama dalam bidang enforcement.

Kemajuan yang dicapai dalam sistem transaksi perdagangan Efek di Bursa Efek tentunya memunculkan aspek yuridis yang baru, khususnya berkaitan dengan semakin tingginya frekuensi perdagangan yang terjadi sehari-sehari, sehingga tingkat perpindahan saham semakin cepat. Hal ini memerlukan pemikiran kita untuk memberikan landasan hukum yang dapat menjamin keamanan kepemilikan saham tersebut, khususnya aspek perjanjian dan perikatan hukumnya. Untuk itulah perlu dipikirkan suimbangan pemikiran dan saran oleh para akademisi dan praktisi yang dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi Bapepam dalam menyusun peraturan-peraturan dan kebijakan-kebijakan selanjutnya dalam rangka mengantisipasi perkembangan pasar modal kita menuju era globalisasi pasar modal dunia.

## 5. Insider Trading (Informasi Rahasia)

Salah satu faktor penting yang menentukan keberhasilan infektasi itu adalah keyakinan pemodal terhadap kepatuhan para pelaku pasar modal pada ketentuan perundang yang mengaturnya.

Menurut I. Putu Gede Ary Suta, mantan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam); pada saat ini pelaku pasar modal, terutama perusahaan-perusahaan yang sudah go public cenderung menunjukkan indikasi perilaku menyimpang terhadap ketentuan perundangan yang mengatur kegiatan pasar modal diantaranya adalah insider trading (informasi rahasi).

Insider trading adalah istilah yang dipinjam dari praktek penggunaan informasi rahasia oleh pejabat perusahaan yang mencari keuntungan dengan jabatannya itu. Pejabat yang dimaksud, bisa direksi perseroan terbatas (PT) atau yang memegang kendali manajemennya.

Mereka mempunyai pengetahuan yang diperoleh pejabat tersebut dilakukan dengan cara memberikan informasi atau pengetahuan bersifat rahasia

kepada pihak-pihak tertentu untuk menentukan pilihan terlihat atau tidak dalam aktifitas jual beli saham.

Kemungkinan lainnya, informasi atau pengetahuan itu digunakan sendiri oleh pejabat lainnya, informasi atau pengetahuan atau menjual saham perusahaan yang dimilikinya dengan tujuan memperoleh keuntungan pribadi.

Salah satu contoh dari bentuk insider trading adalah "Kasus Busang" yang telah menggemparkan Indonesia dan dunia internasional.

Kasus yang digambarkan sebagai penipuan terbesar yang belum pernah ada tandingannya dalam sejarah pertambangan di manapun di dunia, melibatkan perusahaan tambang yang mempunyai nama dalam bisnis pertambangan internasional yaitu Bre-X Minerals Ltd..

Bre-X telah melakukan insider trading yang menyebabkan kerugian sangat besar bagi para pemodal. Harga saham Bre-X melonjak tinggi mencapai 6 miliar dollar Kanada, karena telah menemukan tambang emas Busang dan dikatakan mengandung lebih kurang 70 juta ounces emas (terbesar di dunia). Presiden Direktur dan

para pejabat Bre-X lainnya sengaja menjual mineral mereka, padahal sudah mengetahui dengan pasti bahwa kandungan emas di Busang tidak sebesar yang disebarluaskan kepada pers.

Apa yang terjadi pada kasus Busang tersebut berdampak pada perkembangan pasar modal di Indonesia meskipun secara material Indonesia tidak rugi, karena yang dirugikan para pemodal di Kanada, tetapi secara moral merusak citra Indonesia di mata para investor asing. Biasanya di negara manapun, pertambangan terutama pertambangan emas selalu mendorong unsur kontrol pemerintah. Skandal ini membangkitkan pertanyaan tentang seperti apa sebenarnya tingkat dan kualitas pengawasan Pemerintah Indonesia terhadap masalah-masalah yang sensitif seperti ini.

Selanjutnya Skandal Busang ini akan berdampak pada kepercayaan investor terhadap iklim investasi di sektor pertambangan di Indonesia. orang akan menjadi ragu-ragu untuk membentuk joint venture di Indonesia, terutama di sektor pertambangan,



kehutanan dan sektor lain seperti pertambangan emas dan tembaga.

Oleh karena itu, adanya indikasi insider trading pada pasar modal kita serta memahami modus operandi skandal Busang maka kegiatan pengawasan perlu ditingkatkan. Terutama oleh Bapepam sebagai institusi yang berwenang untuk itu. Pengawasan tersebut sebaiknya tidak hanya bersifat preventif, tapi juga menindaklanjuti hasil investigasi ke arah pengawasan yang represif. Hal ini tidak lain untuk memberikan perlindungan kepada pemodal yang melakukan transaksi jual beli saham, meningkatkan citra pasar modal kita di mata pemodal domestik dan asing. Para pemodal, dan semua itu mengakibatkan ketersediaan dana bagi kegiatan pembangunan.

#### 6. Isu Universal di Era Globalisasi

Dalam era globalisasi kondisi persaingan antar pelaku ekonomi (badan usaha dan atau negara) akan semakin tajam. Semua pelaku ekonomi ini akan memperebutkan dana investasi dari pasar modal di negara-negara maju yang berlebih.

Pada era arus investasi yang cenderung bebas mengalir melintasi batas-batas antar negara, kegiatan pemodal asing. Saat ini Bursa Efek Jakarta (BEJ) sudah dipantau di negara-negara tetangga seperti Malaysia dan Singapura. Keadaan saham, perilaku pasar modal dan kondisi politik Indonesia dapat dibaca di surat kabar Singapura, atau di Internet.

Pada masa yang akan datang, perkembangan pasar modal, dipengaruhi oleh faktor kepentingan dan keinginan investor. Dari segi investor ini, factor yang mempengaruhi untuk terjun ke pasar modal adalah sikap investor terhadap risiko dan kebijaksanaan pemerintah yang menyangkut kepentingan investor.

Investor dan pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan pasar modal, di dalam kegiatan investasinya, tidak akan terlepas dari isu-isu universal, akibat dari globalisasi, yaitu :

- Hak azasi manusia
- Lingkungan hidup
- Demokrasi

Investor, khususnya investor asing akan bertanya apakah di Indonesia, Hak Asasi Manusia sudah dihormati dan dilindungi ?

Peristiwa 27 Juli 1996, sebagai bukti adanya pelanggaran hak azasi manusia di Indonesia.

Kemudian juga dipertanyakan bagaimana isu-isu lingkungan hidup di Indonesia, perilaku para pemegang HPH yang menebang hutan tanpa selektif terhadap usia pohon, tidak melakukan penghijauan, masih sering terjadi kebakaran hutan di luar Jawa, serta banyaknya pabrik Industri berat yang membuang limbah, ketempat sarana umum, dan lain-lain, merupakan contoh bahwa pemerintah kurang tegas dalam memperhatikan masalah lingkungan hidup.

Dan terakhir tentu saja masalah demokrasi di Indonesia, investor asing akan mencari informasi, apakah demokrasi dilaksanakan dengan semestinya.

Bagi investor baik investor asing maupun domestik baru akan memasuki pasar modal kalau menurut penilaiannya investasi dalam sekuritas instrumen pasar modal lebih menguntungkan dibandingkan dengan alternatif yang lain. Kalau tidak

maka alternatif lainlah yang menjadi pilihannya (misal deposito) atau bagi investor asing, menanamkan modalnya di negara lain yang lebih aman dan menguntungkan.

#### **IV. Kesimpulan**

1. Pasar Modal Indonesia mempunyai peran dalam mendorong, menggerakkan dan mengendalikan berbagai kegiatan pembangunan dalam rangka pembangunan perekonomian nasional. Untuk mewujudkan terciptanya perekonomian yang mandiri dan andal dengan peningkatan kemakmuran rakyat yang makin merata serta stabilitas nasional yang mantap sebagaimana diamanatkan sebagai sasaran pembangunan Jangka Panjang kedua.
2. Pasar Modal di Indonesia akan efektif jika didukung oleh 3 unsur pendukung yaitu infrastruktur yang memadai, kerangka hukum yang kokoh, sikap profesional dari para pelaku pasar modal.  
Ke 3 unsur tersebut mendukung terciptanya suatu pasar modal yang kuat, untuk mendukung pembangunan nasional jangka panjang serta melanjutkan upaya demokrasi pemilikan saham di kalangan masyarakat luas.

## DAFTAR PUSATAKA

- Ary Suta, I Putu Gede, 1996 *Key Note Speech dalam Seminar Nasional Hukum Ekonomi*, Ketua BAPEPAM.
- Anoraga Panji, Ninik Widiyanti, 1992, *Pasar Modal Kemerdekaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*.
- Berita Pasar Modal, 1995. Jakarta, PT. Bursa Efek Jakarta
- Hartono Dimiyati, 1986 *Menerawan Masalah dan Tantangan Lingkungan Budaya Pembangunan Nasional tahun 2017/2018 menuju PJPT III Lingkungan Hukum dan Ketatanegaraan Sarasehan Antar Generasi PLPP*.
- Himawan, Charles. 1980. *The Foreign Investment Proces in Indonesia*, Jakarta.
- Marsuki, Peter Mahmud 1996 *Transaksi dan Peralihan Shaam di Bursa Efek*, Makalah Semarang.
- *Modul Program Penataran Management Sektor Ekonomi Strategis*, Dirjen PUOD Depdagri & Pusat Penelitian & Pengkajian Ekonomi dan Bisnis UGM Yogyakarta.
- Syahrir, Marzuki Usman, dkk 1989. *Mobilisasi Dana dalam Era Deregulasi*, Jakarta, Yayasan Padi dan Kapas.
- Tjager I Nyoman 1992. *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta.
- Usman Marzuki dkk. 1990 *ABD Pasar Modal Indonesia Jakarta IPPI/IBI dan ISEI*.
- Wignjosoebroto, Soetandyo. 1994. *Dari Hukum Kolonial ke Hukum Nasional*. Jakarta : PT. Raja Grafindo.