

BAB II

TINJAUAN UMUM TENTANG PASAR MODAL, TEORI KEPASTIAN HUKUM

A. Pengertian Pasar Modal dan Bursa Efek

Pengertian Pasar Modal sebagaimana pasar pada umumnya yaitu merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Disini yang diperjual belikan adalah modal atau dana, pembeli dana/modal adalah mereka yang dapat berupa orang-perorangan maupun lembaga/badan usaha yang menggunakan dananya untuk mempersiapkan usaha yang bersifat produktif. Sedangkan penjual modal/dana adalah perusahaan yang memerlukan dana atau tambahan modal untuk keperluan usahanya.⁴⁰ Dalam Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM) dijelaskan bahwa Pasar Modal dapat didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek definisi pasar modal yang disebut dalam UUPM tersebut tidak memberikan definisi menyeluruh, melainkan lebih menitikberatkan kepada kegiatan dan para pelaku pasar modal⁴¹, apabila kita melihat dari sudut pandang secara teoritis, pengertian pasar modal adalah sebagai perdagangan instrumen keuangan jangka panjang, dengan bentuk modal (*stock*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun yang diterbitkan oleh perusahaan swasta⁴². Pasar Modal

⁴⁰Sumantoro, *Op.it*, hlm.9

⁴¹Ridwan Khairandy, *Op .cit*, hlm. 3

⁴²Inda Rahadiyan,*Op, Cit*, hlm 17

adalah suatu kegiatan yang teratur dan bersifat terus menerus, adapun pihak yang mengatur terselenggaranya pasar modal adalah Bursa efek⁴³, Secara subsidi Pasar Modal berbeda dengan Pasar Uang yang mana keduanya memiliki kesamaan yaitu sama-sama merupakan bagian dari Sistem pasar keuangan (*Financial Market*)⁴⁴. Pasar Uang adalah sarana yang menyediakan pembiayaan jangka pendek (kurang dari satu tahun). Pasar uang tidak mempunyai tempat fisik seperti Pasar modal, adapun yang menjadi dasar terjadinya pasar uang adalah Pinjaman (*Loan*)⁴⁵, Secara umum sebenarnya pengertian pasar modal adalah pasar abstrak yang sekaligus konkret, disebut sebagai pasar abstrak karena pasar modal tersebut adalah tempat perdagangan efek berupa dana-dana jangka panjang, yakni dana yang berjangka waktu lebih dari satu tahun dan disebut pula sebagai pasar yang konkret dikarenakan pasar modal memiliki kepastian dimana perdagangan tersebut dilakukan dalam suatu mekanisme yang disebut Bursa Efek⁴⁶

Bursa Efek atau yang dalam Bahasa Inggris disebut *Securities Exchange* atau *Stock Market* merupakan tempat bertemunya antara penjual dan pembeli yang melakukan transaksi melalui sistem perantara, adapun instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah efek yang berupa surat berharga diantaranya saham dan obligasi. Istilah efek tersebut di dalam bahasa Inggris disebut *stock and securities*. *Securities* bersumber dari pengertian, bahwa efek

⁴³Pasal 1 angka 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁴⁴Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Intermedia, Jakarta, 1995, hlm. 365

⁴⁵M. Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Jakarta, 2004, hlm.19

⁴⁶Ridwan Khairandy, *Loc .cit*, hlm. 3

tersebut memberikan jaminan dapat ditukar dengan jumlah uang sesuai dengan nilai yang tercantum dalam efek tersebut⁴⁷

Sedangkan Istilah bursa mengambil dari istilah *bourse* yang berarti tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk memperjual belikan komoditas tertentu yang penyelenggaraannya melalui sistem perantara. *Exchange* istilah lain dari pasar dimana tempat tersebut terjadi pertukaran atau *exchange* yaitu jual beli.⁴⁸

Dalam pasal 1 angka 4 UUPM dijelaskan bahwa yang dimaksud Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka⁴⁹. Namun apabila kita bandingkan dengan pasar konvensional, terdapat beberapa perbedaan mendasar diantara keduanya, yaitu⁵⁰

1. Pada konsep Pasar konvensional, barang dan jasa yang dijual dapat dimanfaatkan secara langsung untuk memenuhi kebutuhan dan memperoleh kepuasan, berbeda dengan konsep Bursa efek yang mana objek yang diperdagangkan bukanlah barang ataupun jasa, melainkan adalah instrumen efek atau *financial assets* (aktiva keuangan) yang mana setiap perdagangan tersebut juga disertai penyerahan bukti fisik tanda bukti penyertaan seperti saham.

⁴⁷Sumantoro, *Op.cit*, hlm.10

⁴⁸*Ibid*

⁴⁹Ridwan Khairandy, *Op. Cit*, hlm. 4

⁵⁰M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, hlm 130-131

2. Dalam konsep Pasar Konvensional maupun konsep Bursa Efek dijelaskan tentang pentingnya informasi, akan tetapi terdapat perbedaan mendasar mengenai informasi tersebut yang mana dalam Bursa Efek, informasi memiliki peranan yang dominan dan krusial sedangkan dalam pasar konvensional, informasi merupakan bagian dari pasar tersebut, tetapi apabila di seajarkan informasi dalam Bursa Efek memiliki tempat yang lebih tinggi dibandingkan informasi dalam pasar konvensional.
3. Bursa efek merupakan *Self regulatory body* yang diberi kewenangan untuk mengatur pelaksanaan perdagangan. Oleh karena itu, ketentuan yang dikeluarkan oleh bursa efek mempunyai kekuatan hukum yang wajib ditaati oleh anggota bursa dan emiten yang sahamnya tercatat di bursa efek.

B. Struktur Pasar Modal Indonesia

1. Bursa efek

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual-beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (UUPM Pasal 1 angka 4), perdagangan efek yang sah menurut UU adalah di bursa efek, penyelenggara bursa efek haruslah perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam (UUPM Pasal 6 ayat 1)⁵¹

⁵¹M. Irsan Nasarudin, dkk, *Op. Cit*, hlm. 124

Sesuai dengan tujuannya, bursa efek adalah tempat dan pengelola untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien, maka bursa efek wajib menyediakan sarana pendukung. Sarana pendukung untuk perdagangan telah menggunakan komputerisasi, papan elektronik, menyampaikan data yang terkomputerisasi, fasilitas perdagangan dilakukan secara elektronik dan tanpa warkat. Bursa efek juga diberikan kewenangan untuk melakukan pengawasan terhadap anggota bursa efek, mengingat kegiatan perdagangan efek menyangkut dana masyarakat dalam jumlah yang besar.⁵²

Sebagai institusi yang diberikan kewenangan oleh undang-undang untuk membuat dan menetapkan peraturan bagi anggota bursa efek, dimana hal itu merupakan cerminan dan fungsinya sebagai *Self Regulatory Organization (SRO)*. Dalam menjalankan pengawasan pasar, bursa efek dapat menempuh dua cara, yaitu⁵³,

- a. Melakukan pengawasan sebagai kontrol internal bagi sistem pembukuan atau keuangan anggota bursa
- b. Melakukan pendeteksian dini (*early warning*) dalam memonitor transaksi setiap saat dilantai bursa.

Berdasarkan Pasal 12 UUPM Bursa Efek mempunyai tugas pengawasan yang dilakukan oleh satuan pemeriksaan yang berwenang untuk melakukan inspeksi pemeriksaan kepada anggota bursa, yaitu perusahaan efek yang diduga atau

⁵²Ibid, 125

⁵³Ibid, 126

dicurigai tidak memenuhi ketentuan dan kriteria permodalan sesuai dengan yang diwajibkan pasar.⁵⁴

Sebagai *back office service* dalam kegiatan perdagangan efek, bursa dapat membentuk perusahaan anak yang disebut lembaga kliring dan penjamin (LKP) yang diberi izin oleh Bapepam untuk melakukan kegiatan usaha dibidang kliring dan penjaminan transaksi yang terjadi dibursa.⁵⁵

Berkaitan dengan peranan bursa efek sebagaimana yang diamanatkan oleh undang-undang, haruslah bersifat produktif dalam memantau jalannya, perdagangan, mengembangkan sistem pengendalian intern guna menghindari timbulnya manipulasi harga dan mendeteksi adanya *insider information*. Bursa efek dengan segala kewenangannya harus bertindak cepat dan mengambil langkah konkret untuk mengendalikan pasar, sehingga dapat disimpulkan bahwa Bursa efek memiliki wewenang untuk melakukan *enforcement* atas perusahaan efek atau pada saham tersebut⁵⁶

2. Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Sebelum terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Pengawasan terhadap sektor pasar modal di Indonesia dilakukan oleh Badan Pengawasan Pasar Modal dan lembaga Keuangan (Bapepam)⁵⁷, Sejak tanggal 31 Desember 2012, fungsi, tugas serta wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal, Peransuansian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan

⁵⁴Ibid

⁵⁵Ibid

⁵⁶Ibid, 127

⁵⁷Inda Rahadiyan, *Op. Cit* hlm.24

Lembaga Jasa Keuangan lainnya beralih dari Kementerian Keuangan dan Bapeppam LK kepada OJK⁵⁸

Dengan terjadinya perpindahan wewenang yang semula di berikan kepada Bapeppam kemudian dilanjutkan kepada OJK maka perpindahan wewenang tersebut mengakibatkan OJK memiliki hak dan wewenang yang sama seperti hak dan wewenang milik Bapeppam berdasarkan Undang-undang pasar modal, seperti⁵⁹

- a. Memberi :
 - 1) Izin usaha kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, dan Biro Administrasi Efek;
 - 2) Izin orang perseorangan bagi Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, dan Wakil Manager Investasi, dan
 - 3) Persetujuan dari Bank Kustodian
- b. Mewajibkan pendaftaran profesi penunjang pasar modal dan Wali Amanat;
- c. Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris, dan atau direktur serta menunjuk sementara manajemen Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru;
- d. Menetapkan persyaratan dan tata cara pernyataan pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran
- e. Mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan atau peraturan pelaksanaanya;
- f. Mewajibkan setiap pihak untuk:
 - 1) Menghentikan atau memperbaiki iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan Pasar Modal; atau
 - 2) Mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang timbul dari iklan atau promosi tersebut
- g. Melakukan pemeriksaan terhadap:

⁵⁸Pasal 55 ayat (1) Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

⁵⁹Pasal 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

- 1) Setiap Emiten atau Perusahaan Publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapeppam;
 - 2) Pihak yang dipersyaratkan untuk memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, atau pendaftaran profesi berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal
- h. Menunjuk pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang pengawasan sebagaimana terdapat dalam huruf g;
 - i. Mengumumkan hasil pemeriksaan;
 - j. Membekukan atau membatalkan pencatatan suatu Efek pada Bursa Efek atau menghentikan transaksi bursa atas Efek tertentu untuk jangka waktu tertentu guna melindungi kepentingan pemodal;
 - k. Menghentikan kegiatan perdagangan Bursa Efek untuk jangka waktu tertentu dalam hal keadaan darurat;
 - l. Mengajukan keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud;
 - m. Menetapkan perizinan, persetujuan, pendaftaran, pemeriksaan dan penelitian serta biaya lain dalam rangka kegiatan Pasar Modal;
 - n. Melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat atas pelanggaran di bidang pasar modal;
 - o. Memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas Undang-Undang Pasar Modal atau peraturan pelaksanaannya;
 - p. Menetapkan instrumen lain sebagai efek
 - q. Melakukan hal-hal lain yang diperkenankan berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal

Dalam Pasal 65 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan dijelaskan bahwa sebagai akibat dari peralihan fungsi, tugas dan wewenang sebagaimana yang dimaksud dalam undang-undang serta segala harta kekayaan dan dokumen dapat digunakan oleh OJK⁶⁰

⁶⁰Pasal 65 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

3. Perusahaan Efek

Perusahaan efek dalam pasal 1 angka 21 UUPM adalah perusahaan yang menjalankan usaha sebagai:

- a. Penjamin Emisi Efek;
- b. Perantara Perdagangan Efek, dan atau
- c. Manajer Investasi

Perusahaan yang melakukan kegiatan usaha sebagai perusahaan efek tersebut diatas berdasarkan Pasal 30 ayat (1) UUPM jo. Pasal 31 No.45 Tahun 1995 harus berbentuk perseroan terbatas setelah memperoleh izin usaha dari Bapepam⁶¹

Perusahaan Efek dilihat dari sudut kepemilikannya dapat berbentuk Perusahaan Efek Nasional yang seluruh sahamnya dimiliki oleh perseorangan warga negara Indonesia dan atau badan hukum Indonesia; serta Perusahaan Efek Patungan (joint venture) yang sahamnya dimiliki oleh perseorangan warga negara Indonesia, badan hukum Indonesia dan atau badan hukum asing yang bergerak di bidang keuangan⁶² Perusahaan Efek mempunyai fungsi sebagai berikut⁶³:

- a. Sebagai perantara mengalirnya arus dana dan informasi antara investor dengan investor dan investor dengan emiten.
- b. Sebagai ujung tombak Bursa (pasar modal) dalam meningkatkan pergerakan dan volume investasi

UUPM sama sekali tidak menguraikan secara panjang lebar apa saja yang menjadi kegiatan perusahaan efek tersebut, akan tetapi hanya mendefinisikan

⁶¹Ridwan Khairandy, *Op. Cit.* hlm. 71

⁶²Ibid

⁶³Tjipto Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta, 2000, hlm. 24

secara seingkat sehingga dapat diketahui apa dan bagaimana bentuk kegiatan yang melakukan usaha dari perusahaan efek⁶⁴

a. Kegiatan penjaminan emisi

Penjamin Emisi Efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual⁶⁵

Pengertian penjaminan efek emisi di atas juga harus dibaca sehubungan dengan tidak adanya kewajiban bagi emiten untuk memakai penjamin emisi untuk melakukan pemasaran dan distribusi atas efek yang dilakukan oleh emiten⁶⁶

b. Kegiatan sebagai perantara perdagangan efek

UUPM menjabarkan bahwa perantara perdagangan efek sebagai pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain⁶⁷ Apabila dikaitkan dengan pengertian perusahaan efek sebagaimana dimaksud oleh Undang-Undang Pasar Modal, telah jelas bahwa kegiatan usaha sebagai perantara pedagang efek dapat dilakukan oleh perusahaan efek yang telah memperoleh izin dari Bapepam (sekarang OJK).⁶⁸

⁶⁴Hamud M. Balfas. *Op.cit*, hlm.339

⁶⁵Pasal 1 angka 17 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁶⁶Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama, Tatanusa, Jakarta, 2006, hlm.341

⁶⁷Pasal 1 angka 18 UUPM

⁶⁸Inda Rahadiyan, *Op. Cit.*, hlm. 50

c. Manager Investasi

Manajer Investasi adalah Pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku⁶⁹

4. Investor

Investor adalah pihak terpenting dalam Pasar Modal, perkembangan pasar modal tidak lepas dari kebutuhan dan pengaruh investor. Investor menunjukkan secara nyata kredibilitas pasar modal suatu negara⁷⁰ adapun yang menjadi hak investor adalah :

- a. Menerima keuntungan yang diperoleh atas investasinya
- b. Memperoleh kembali modalnya
- c. Keamanan yang maksimal atas modalnya sesuai keuntungan yang berlaku

Apabila pemodal membeli saham, maka ia mengharapkan bisa mendapatkan keuntungan dalam bentuk deviden. Ia mengharapkan akan menikmati keuntungan kenaikan perbedaan kurs jika ia memutuskan untuk menjual sahamnya. Kemudian apabila pemodal membeli obligasi, maka ia akan mendapatkan bunga⁷¹

Dalam sebuah usaha tidak ada jaminan bahwa usaha tersebut dipastikan akan berhasil dan berjalan dengan baik, begitu pula dalam pasar modal yang mana jaminan yang absolut dalam bagi bagi para investor dalam pasar modal tidak

⁶⁹Pasal 1 ayat 11 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁷⁰Irsan nasarudin dan indra surya, *Op.cit*, hlm 165

⁷¹INDA, *Informasi & Data Pasar Modal*, PT. Danareksa, Jakarta, 1980, hlm. 111

dapat diberikan. Menginvestasi dana pada efek mempunyai resiko. Akan tetapi resiko diusahakan sekecil mungkin, caranya dengan terus melakukan penelitian/pembahasan dari berbagai aspek seperti pemasaran, keuangan, manajemen, hukum, dan proses produksi.⁷²

5. Lembaga Kliring Penjaminan (LKP)

Lembaga Kliring dan Penjamin adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjamin penyelesaian Transaksi Bursa.⁷³ Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) berbentuk perseroan yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia yang pada dasarnya memiliki peran sebagai bentuk kelanjutan dari kegiatan bursa efek dalam rangka penyelesaian transaksi bursa⁷⁴. Setiap transaksi yang terjadi di bursa efek kemudian dikliringkan oleh LKP secara terus menerus sehingga menimbulkan hak dan kewajiban bagi para anggota bursa yang melakukan transaksi⁷⁵, adapun yang menjadi tujuan didirikannya Lembaga Kliring Penjaminan adalah untuk menyediakan jasa kliring dan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien⁷⁶

Lembaga kliring dan penjamin wajib menetapkan peraturan mengenai kegiatan kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa, termasuk ketentuan mengenai biaya pemakaian jasa. Agar kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa dapat terlaksana secara, teratur, wajar, dan efisien, maka perlu suatu aturan yang jelas yang dapat melindungi kepentingan para pemakai jasa.

⁷²*Ibid*, hlm. 112

⁷³Pasal 1 butir 9 Undang-Undang Pasar Modal

⁷⁴M. Irsan Nasarudin, dkk, *Op. Cit*, hlm. 124

⁷⁵Yulfasni, *Op.Cit*, hlm.63

⁷⁶Iman Sjahputra Tunggal, *Tanya Jawab Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Harvarindo,200, Jakarta, hlm. 43

Untuk itu, kepada Lembaga Kliring dan Penjaminan diberi kewenangan untuk menetapkan peraturan-peraturan yang mengikat dan wajib ditaati oleh para pemakai jasa tersebut⁷⁷

6. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek dan pihak lain.⁷⁸LPP didirikan sebagai lembaga yang menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar, dan efisien.⁷⁹ Saat ini fungsi LPP dilaksanakan oleh PT.Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), LPP pada dasarnya adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian Sentral Bagi Bank Kustodian perusahaan efek dan pihak lain, Jasa Kustodian yang diberikan oleh LPP harus mampu memberikan pelayanan secara menyeluruh termasuk pembagian hak atas efek seperti dividen dan dalam bonus, pemrosesan administrasi atas segala kegiatan yang dilakukan oleh emiten yang terkait dengan kepentingan pemegang rekening seperti RUPS⁸⁰

7. Lembaga Penunjang Pasar Modal

a. Biro Administrasi Efek

Biro Administrasi efek (BAE) adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek⁸¹setelah perusahaan *go public* sering kali terjadi perubahan pemegang saham terlebih pada saat saham tersebut

⁷⁷*Ibid*, hlm 48

⁷⁸Pasal 1 angka 10 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁷⁹⁷⁹Pasal 14 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁸⁰Yulfasni, *Loc.it*, hlm 62

⁸¹Pasal 1 angka 3 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

ditransaksikan dalam bursa efek, kerumitan juga terjadi apabila pemegang saham berada diluar negeri sementara itu para pemegang saham memiliki hak yang sama⁸²

Berdasarkan pada kondisi tersebut, maka diperlukan perhatian khusus dalam melakukan administrasi atas efek-efek sehingga peranan BAE amat diperlukan dalam rangka pengadministrasian efek secara lebih efisien. Namun seiring dengan dilakukannya proses perdagangan tanpa warkat (*scriptless trading*) maka fungsi dan peranan BAE semakin berkurang⁸³

b. Kustodian

Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya⁸⁴. Kustodian hanya dapat mengeluarkan efek atau dana yang tercatat pada rekening efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau pihak yang diberi wewenang atas namanya⁸⁵

c. Wali Amanat

Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang.

⁸²Inda Rahadiyan, *Op. Cit.*, hlm. 55

⁸³Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal, 2011*, Yogyakarta, Penerbit Andi, Hlm.78

⁸⁴Pasal 1 ayat 8 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁸⁵Budi untung, *Op.cit, hlm.81*

8. Profesi penunjang Pasar Modal

Profesi Penunjang Pasar Modal merupakan pihak-pihak yang memiliki tugas membantu emiten dalam mewujudkan penerapan prinsip keterbukaan pasar modal, melalui pelaksanaan tugas para profesi penunjang inilah segala sesuatu yang berkaitan dengan emiten dapat diuraikan dengan relatif lebih mudah untuk dipahami oleh para investor⁸⁶ Pasal 64 Undang-undang Pasar modal menentukan empat profesi penunjang pasar modal yang berperan membantu emiten dalam melaksanakan prinsip keterbukaan, yaitu :Akuntan, konsultan hukum, penilai serta notaris⁸⁷ selain itu, sebelum emiten dapat melakukan perdagangan dalam bursa efek, diperlukan suatu mekanisme pencatatan atau yang dikenal dengan *Listing*, Pencatatan (*listing*) adalah pencantuman suatu Efek dalam daftar Efek yang tercatat yang tercatat di bursa sehingga dapat diperdagangkan di Bursa⁸⁸

Efek Bersifat Ekuitas yang dapat dicatatkan di Bursa adalah sebagai berikut⁸⁹

- a. Saham
- b. Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham meliputi Hak Mememsan Efek

Terlebih Dahulu, waran, dan derivatif saham lainnya yang diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat untuk di konversi menjadi saham Perusahaan Tercatat tersebut.

⁸⁶Inda Rahadiyan, *Op. Cit.*, hlm. 59

⁸⁷*Ibid*

⁸⁸Pasal 1. 16 Peraturan Bursa Efek Jakarta No. I-A tentang Pencatatan Saham Dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat

⁸⁹Pasal II. 1. Peraturan Bursa Efek Jakarta No. I-A tentang Pencatatan Saham Dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat

Perusahaan Tercatat wajib mencatatkan seluruh saham yang dikeluarkannya dan telah disetor penuh (company listing), kecuali ditentukan lain oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku⁹⁰

Selain itu, dalam struktur pasar modal juga terdapat lembaga yang disebut sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO) yang merupakan istilah untuk menyebut tiga lembaga sekaligus, yaitu Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP).⁹¹

Disebut SRO karena lembaga-lembaga tersebut diberi wewenang untuk membuat peraturan-peraturan yang mengikat badan atau organisasi yang terlibat dengan fungsinya tersebut. Peraturan-peraturan tersebut dapat diimplementasikan setelah ada persetujuan dari Bapepam-LK (sekarang digantikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK)) sebagai otoritas tertinggi di pasar modal. Sebagai contoh, Bursa Efek membuat peraturan yang berkaitan dengan keanggotaan bursa, peraturan perdagangan efek, dan peraturan efek⁹².

Lembaga SRO ini diharapkan mampu membenahi diri serta menegakkan aturan-aturan yang dibuat untuk menciptakan mekanisme pasar yang lebih efisien dan fair, sehingga Otoritas Jasa Keuangan, Selain lembaga SRO, semua lembaga dan profesi pasar modal harus benar-benar melakukan fungsi masing-masing sesuai dengan peraturan. Dengan demikian transaksi pasar modal benar-benar tercipta atas mekanisme pasar. Adapun yang menjadi kegiatan SRO adalah

⁹⁰Pasal II. 3. Peraturan Bursa Efek Jakarta No. I-A tentang Pencatatan Saham Dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat

⁹¹Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin, *Op. Cit*, hlm. 16

⁹²Ibid

- a. Pengaturan transaksi dan penyelesaiannya
- b. Pengaturan pelaku pasar
- c. Fungsi penegakan aturan dan disiplin serta penyelesaian perselisihan⁹³

B.Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal merupakan objek yang diperjual belikan dipasar modal. Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal tersebut adalah efek, kata efek berasal dari bahasa Belanda, yakni *effert* yang berarti surat berharga yang dapat diperdagangkan⁹⁴

Pasar Modal merupakan tempat orang membeli atau menjual surat efek yang baru dikeluarkan, istilah lain yang populer dipakai adalah *Securities Market*. Sedangkan efek menurut UUPM Pasal 1 angka 5 adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang. Unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek, . Kemudian Penjelasan Pasal 1 angka 5 UUPM tersebut memperluas istilah efek tersebut dengan menyebutkan beberapa instrumen lain yang merupakan efek tersebut dengan menyebutkan beberapa instrumen lain yang merupakan efek seperti opsi (*option*) dan waran (*warrant*).

Instrumen pasar modal dapat dibedakan atas surat berharga yang bersifat utang (bonds atau obligasi) dan surat berharga yang bersifat pemilikan (saham atau equity)⁹⁵

⁹³Jusuf Anwar, Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia, Seri Pasar Modal 2, P.T. Alumni, Bandung, 2008, hlm. 174

⁹⁴Ridwan Khairandy, *Op.cit* , hlm. 13

⁹⁵M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, hlm 182

1. Instrumen Utang (Obligasi)

Obligasi atau *Bond* adalah surat yang menyatakan bahwa satu pihak berhutang kepada pihak lain. Dasar perbedaan antara obligasi dan hutang piutang biasa adalah apabila hutang piutang biasanya terjadi antara orang perorangan, atau lembaga dengan lembaga maupun lembaga dengan perorangan. Sedangkan obligasi lebih bersifat antara satu peminjam dengan sekelompok pemberi pinjaman yang jumlah bisa ratusan, ribuan atau puluhan ribu. Oleh karena sifatnya yang demikian maka unsur penawaran umum (*public offering*) menjadi ciri utama dari penerbitan dan pemasaran suatu obligasi. Kreditur dalam pembeli obligasi bisa berjumlah sangat banyak dan tersebar luas. Tetapi ini tidak berarti bahwa penawaran obligasi harus selalu dilakukan dengan penawaran umum. Karena dapat saja penawaran suatu obligasi dilakukan melalui *private placement*, seperti halnya juga penawaran atas saham.⁹⁶

Secara umum obligasi merupakan produk pengembangan surat utang jangka panjang. Prinsip utang jangka panjang tercermin dari karakteristik atau struktur yang melekat pada sebuah obligasi, pihak penerbit obligasi (emiten) pada dasarnya melakukan pinjaman kepada pembeli obligasi yang diterbitkannya.⁹⁷

Obligasi dapat dibedakan dalam beberapa jenis, tergantung pada sudut mana kita melihatnya apakah dari sudut pengalihan, jangka waktu, atau

⁹⁶Hamud M. Balfas, *Op.cit*, hlm. 141

⁹⁷Ridwan Khairandy, *Op.cit*, hlm. 34

jaminan atas obligasi dan bunga yang dibayarkan.⁹⁸. Ciri lain dari obligasi ini adalah karena krediturnya banyak dan tersebar luas, maka debitur (penerbit) obligasi adalah suatu badan hukum baik berbentuk Perseroan Terbatas, Negara, Provinsi atau unit-unit dibawahnya yang lebih kecil seperti kabupaten atau kotamadya.⁹⁹ Berdasarkan jenis pihak yang menerbitkannya (debitur), obligasi dapat dibedakan menjadi dua jenis, yakni sebagai berikut:

a. Obligasi perusahaan (*corporate Bond*)

Obligasi jenis ini diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana, dalam hal obligasi ini obligasi perusahaan sebagaimana sebuah hutang dapat diterbitkan dengan atau tanpa jaminan, adapun yang dapat dijadikan jaminan adalah sesuatu jaminan seperti jaminan hutang

b. Obligasi Pemerintah (*Government bond*)

Obligasi pemerintah dapat diterbitkan oleh pemerintah pusat maupun pemerintah daerah, dana yang terhimpun dari penerbitan obligasi ini dapat digunakan oleh pemerintah baik untuk keperluan

pembangunan suatu proyek maupun untuk keperluan lainnya¹⁰⁰,

obligasi pemerintah dikeluarkan tanpa jaminan, karena umumnya

obligasi pemerintah diterbitkan tanpa menggunakan jaminan, maka

unsur kepercayaan (kredibilitas) dari pemerintah menjadi penting

dalam penerbitan obligasi ini¹⁰¹

⁹⁸M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, hlm 183

⁹⁹Hamud M. Balfas. *Op.cit*. hlm. 141

¹⁰⁰Inda Rahadiyan, *Op. Cit*, hlm. 30

¹⁰¹Hamud M. Balfas. *Op.cit*. hlm. 143

2. Instrumen penyertaan (saham)

Saham merupakan efek yang paling umum ditawarkan dalam suatu penawaran umum, dan karenanya merupakan instrumen yang paling umum dikenal dan diperdagangkan dalam pasar modal. Saham merupakan komponen dan wujud dari penyertaan modal dalam suatu usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas. Sehingga untuk pembahasan atas masalah saham pengaturan utamanya harus merujuk kepada UUPT. Dalam UUPT pembuat undang-undang sama sekali tidak membuat perumusan mengenai apa itu saham. Tetapi dengan melihat sifatnya maka saham itu dapat dirumuskan sebagai penyertaan.¹⁰²

Instrumen penyertaan atau saham merupakan instrumen yang lebih populer dimasyarakat, saham merupakan instrumen penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan¹⁰³, Salah satu sifat saham sebagai efek penyertaan adalah bahwa sekali disetorkan oleh pemegang saham maka tidak dapat ditarik kembali penyeterannya, apabila pemegang saham ingin menarik kembali, satu-satunya cara yang dapat dilakukan adalah dengan memindahkan hak atas saham kepada pihak lain, pemindahan hak ini dapat dilakukan misalnya dengan menjual saham¹⁰⁴

3. Unit Penyertaan

Pemahaman mengenai unit penyertaan sebagai salah satu jenis efek menjadi sanget penting, mengingat unit penyertaan merupakan jenis efek yang masih kurang dikenal masyarakat, selain itu unit penyertakaan hanya

¹⁰²*ibid*, hlm 103

¹⁰³M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, hlm 188

¹⁰⁴Inda Rahadiyan, *Op. Cit*, hlm. 21

diasosiasikan dengan produk yang dikeluarkan oleh reksa dana padahal dalam kenyataannya unit penyertaan merupakan efek yang dapat dikaitkan dengan berbagai bentuk produk investasi¹⁰⁵

Undang-Undang Pasar modal mendefinisikan unit penyertaan sebagai satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam porofolio investasi kolektif¹⁰⁶, Investasi kolektif yaitu wadah dimana Unit Penyertaan merupakan bagiannya juga tidak didefinisikan oleh Undang-undang¹⁰⁷, Investasi kolektif tidak dapat dikategorikan sama dengan usaha perbankan karena memang sifatnya sangat berbeda, keduanya jika bank menghimpun dana untuk disalurkan kembali kepada masyarakat dalam bentuk kredit maupun bentuk lainnya maka investasi kolektif tidak melakukan usaha pinjam meminjam¹⁰⁸

4. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)

Undang-undang Pasar modal tidak mengklasifikasikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu sebagai sebuah efek, tetapi dari pengaturan yang dilakukan BAPEPAM maka HMETD ini diklasifikasikan sebagai sebuah efek¹⁰⁹, HMETD adalah hak yang dimiliki oleh para pemegang saham untuk memesan saham baru yang diterbitkan oleh perseroan.

Karena HMETD merupakan suatu “hak”, maka pemegang saham dapat memilih untuk menggunakan atau tidak menggunakan hak tersebut.

¹⁰⁵*Ibid*, hlm 31

¹⁰⁶Pasal 1 angka 29 Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal

¹⁰⁷Hamud M. Balfas.*Op.cit*.hlm.159

¹⁰⁸Pasal 1 angka 2 Undang-undang no 7 tahun 1992 tentang Perbankan

¹⁰⁹Hamud M. Balfas.*Op.cit*.hlm.119

Apabila pemegang saham memilih untuk tidak menggunakannya, maka pemegang saham dapat mengalihkannya (hak) kepada pihak lain. Proses pengalihan hak atas HMETD sama dengan pengalihan saham. Sehingga HMETD dapat diklasifikasikan sebagai suatu efek derivatif.¹¹⁰

5. Instrumen Efek Derivatif

a. Right

Right adalah instrumen derivatif yang ditawarkan kepada publik melalui pasar modal, adapun yang dimaksud dengan *Right* adalah penerbitan surat hak kepada pemegang saham lama perusahaan publik untuk membeli saham baru yang hendak diterbitkan¹¹¹

b. Option

Option atau Opsi adalah hak untuk membeli atau menjual “sesuatu” pada harga tertentu, pada dasarnya opsi terbagi menjadi dua yaitu Opsi untuk membeli atau *call option*¹¹² dan opsi untuk menjual atau disebut juga *put option*, sedangkan dalam hubungannya dengan pasar modal menurut Jack Francis adalah option merupakan hak kontraktual, tetapi bukan merupakan kewajiban yang diberikan kepada pemilik hak untuk menjual atau membeli sejumlah tertentu saham dengan harga tertentu pada waktu tertentu¹¹³

¹¹⁰Inda Rahadiyan, *Op. Cit*, hlm. 22

¹¹¹M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, hlm 203

¹¹²*ibid*

¹¹³Jack Clark Francis, *investmen*, dikutip dari M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Prenada Media, Jakarta, 2004, hlm 204

Penjelasan mengenai Opsi dalam Pasal 1 angka 5 UUPM adalah, hak yang dimiliki oleh pihak untuk membeli atau menjual kepada pihak lain sejumlah efek pada harga dan dalam waktu tertentu.

c. Warrant (waran/Surat Saham)

Pada dasarnya *warrant* adalah sama dengan opsi, yaitu hak membeli sejumlah saham, yang menjadi pembeda adalah *warrant* dikeluarkan oleh pihak *issuer*. Peraturan Nomor IX.I.2 menetapkan standar atau kualitas waran agar tidak menyesatkan dan merugikan pihak-pihak yang berkepentingan dengan penjualan dan pembelian waran tersebut. Peraturan tersebut juga mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk mengawasi peredaran dan mutasi waran, serta berkoordinasi dengan para pihak yang terkait dengan penerbitan waran untuk mengantisipasi waran hilang atau dipalsukan.¹¹⁴ Adapun kelemahan waran adalah hilangnya kesempatan mendapatkan *capital gain* dan menurunnya nilai *earning per share* (eps) karena saham terdilusi.

Penjelasan mengenai waran dalam pasal 1 angka 5 UUPM adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga setelah 6 (enam) bulan atau lebih sejak efek dimaksud diterbitkan.

D.Pasar Modal dalam Islam

Sebagai bentuk dari perkembangan pemikiran manusia yang beragama, maka dibentuk pula lembaga-lembaga keuangan modern yang mana sistem

¹¹⁴.*Ibid*

lembaga tersebut tentunya dibuat sama dengan ideologi yang dianut, seperti dalam pasar modal, selain terdapat pasar modal yang konvensional, terdapat pula pasar modal syariah atau yang lebih akrab disebut dengan pasar modal Islam, adapun hal yang perlu diperhatikan mengenai dibentuknya pasar modal tersebut sebagai koreksi atas lembaga keuangan tersebut agar dapat merepresentasikan kemaslahatan dan keadilan yang merupakan misi ajaran Islam. Kedua, kepentingan ekonomi karena jumlah kaum muslimin yang dominan akan sangat potensial bagi lembaga-lembaga tersebut¹¹⁵.

Al-Quran sebagai pedoman umat manusia mengatur hampir semua lini kehidupan walaupun pengaturan-pengaturan tersebut tidak secara *implisit* dijelaskan sehingga apabila suatu peristiwa tidak ditemui hukum atau pengaturannya dalam Al-Quran maka kita diwajibkan untuk mencari pengetahuan akan hal tersebut baik melalui Hadis Rasul maupun ijtihad atau rumusan dan pendapat para ulama yang lebih tahu mengenai masalah tersebut dan memahami seluk beluk Al-Qur'an dan Hadis Rasul SAW.

Pasar modal adalah salah satu kegiatan perekonomian yang tidak disebutkan dalam al-Qur'an dan Hadis sehingga untuk menemukan aspek-aspek dalam hukum Islam diperlukan adanya pemikiran yang mendalam mengenai hal

¹¹⁵Ali murtadho, pencyaria'ahan pasarmodal dalam perspektif maqashid al-syariah fi al-iqtishad terdapat dalam https://www.researchgate.net/publication/314297863_PENSYARI'AHAN_PASAR_MODAL_DALAM_M_PERSPEKTIF_MAQASHID_AL-SYARI'AH_FI_AL-IQTISHAD diakses pada 24 April 2019 pukul 22:37 WIB

tersebut, usaha mencari tahu suatu permasalahan yang tidak diatur dalam Alquran disebut juga sebagai Ijtihad¹¹⁶

Adapun ayat Al-Qur'an yang berkaitan dengan kepastian, adalah sebagai berikut:

مَنْ اهْتَدَىٰ فَإِنَّمَا يَهْتَدِي لِنَفْسِهِ ۗ وَمَنْ ضَلَّ فَإِنَّمَا يَضِلُّ عَلَيْهَا ۗ وَلَا تَزِرُ وَازِرَةٌ وِزْرَ أُخْرَىٰ ۗ وَمَا كُنَّا مُعَذِّبِينَ حَتَّىٰ نَبْعَثَ رَسُولًا

Barangsiapa yang berbuat sesuai dengan hidayah (Allah), maka sesungguhnya dia berbuat itu untuk (keselamatan) dirinya sendiri; dan barangsiapa yang sesat maka sesungguhnya dia tersesat bagi (kerugian) dirinya sendiri. Dan seorang yang berdosa tidak dapat memikul dosa orang lain, dan Kami tidak akan mengazab sebelum Kami mengutus seorang rasul. (Q.S. Al Israa' Ayat (15)).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَقْتُلُوا الصَّيْدَ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ وَمَنْ قَتَلَهُ مِنْكُمْ مُتَعَمَّدًا فَجَزَاءٌ مِّثْلُ مَا قَتَلَ مِنَ الدَّعَمِ يَحْكُمُ بِهِ ذَوَا عَدْلٍ مِنْكُمْ هَدْيًا بَالِغَ الْكَعْبَةِ أَوْ كَفَّارَةٌ طَعَامُ مَسَاكِينَ أَوْ عَدْلٌ ذَلِكُمْ صِيَامًا لِيَذُوقَ وَبَالَ أَمْرِهِ ۗ عَفَا اللَّهُ عَمَّا سَلَفَ ۗ وَمَنْ عَادَ فَيَنْتَقِمِ اللَّهُ مِنْهُ ۗ وَاللَّهُ عَزِيزٌ ذُو انْتِقَامٍ

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu membunuh binatang buruan, ketika kamu sedang ihram. Barangsiapa di antara kamu membunuhnya dengan sengaja, maka dendanya ialah mengganti dengan binatang ternak seimbang dengan buruan yang dibunuhnya, menurut putusan dua orang yang adil di antara kamu sebagai had-yad yang dibawa sampai ke Ka'bah atau (dendanya) membayar kaffarat dengan memberi makan orang-orang miskin atau berpuasa seimbang dengan makanan yang dikeluarkan itu, supaya dia merasakan akibat buruk dari perbuatannya. Allah telah memaafkan apa yang telah lalu. Dan barangsiapa yang kembali mengerjakannya, niscaya Allah akan menyiksanya. Allah Maha Kuasa lagi mempunyai (kekuasaan untuk) menyiksa. (Q.S. Al Maidah Ayat (95))

Prinsip-prinsip yang menjadi tujuan syariah di bidang ekonomi terutama pasar modal ini ada lima ,yaitu¹¹⁷:

¹¹⁶H. Romansyah, "Pasar Modal Dalam Prespektif Islam", terdapat dalam <https://media.neliti.com/media/publications/58051-ID-pasar-modal-dalam-perspektif-islam.pdf>, Diakses pada 24 April 2019, Pukul 23.50 WIB

- a. Prinsip keadilan (al-'adalah), lawan dari kezaliman (al-zhulm)
- b. Prinsip kejujuran dan transparansi (al-shidq wa al-bayan), lawan dari kebohongan dan menyembunyian fakta (al-kidzb wa al-kitman)
- c. Prinsip perputaran harta (al-tadawul) lawan dari penumpukan harta (al-kanz)
- d. Prinsip kebersamaan, persatuan dan tolong menolong (al-jama'ah wa al-I'tilaf wa al-ta'awun), lawan dari perpecahan, perselisihan dan saling bertolak belakang (al-furqah wa al-ikhtilaf wa al-tadabur)
- e. Prinsip memberi kemudahan dan menghilangkan kesulitan (al-taysir wa raf' al-haraj).

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi perdagangan surat berharga dipasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam¹¹⁸ Dalam rangka merespon segala hal yang berhubungan dengan investasi syariah sebagai akibat pesatnya perkembangan ekonom syariah diseluruh dunia, di Jakarta dibentuk Jakarta Islamic Index (JII) yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta pada 3 Juli 2000¹¹⁹.

Terdapat perbedaan yang mendasar mengenai prinsip instrumen dalam pasar modal konvensional dan pasar modal syariah yang mana dalam pasar modal syariah dikenal dengan adanya¹²⁰

1. Muqaradah/mudahrabah funds

Yaitu dana yang berbentuk saham yang memberikan kesempatan kepada investor untuk bersama-sama dalam pembiayaan, atau investasi dengan

¹¹⁷Riyadl Manshur Al-Khalify, *Al-Maqashid Al-Syar'iyah wa Atsaruba Fi Fiqh Al-Mu'amalat Al-Maliyyah*, Majallah Jami'ah Al-Malik „Abd al-„Aziz: Al-Iqtishad Al-Islami, 17,1, 2004, hlm. 28

¹¹⁸Abdul manan, *Aspek hukum dalam penyelenggaraan investasi di pasar modal syariah di Indonesia*, Kencana Prenada Medis Group, Jakarta, 2009, hlm.77

¹¹⁹*Ibid*

¹²⁰Mardi, Pasar modal syariah dalam <https://media.neliti.com/media/publications/271650-pasar-modal-syariah-b9b6d49d.pdf> diakses pada 24 April 2019 pukul 23:03 WIB

perjanjian bagi hasil dan bagi resiko (profit and loss sharing) atau yang biasa disebut sebagai saham syariah

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah sehingga perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang perjudian, riba, atau memproduksi barang yang diharamkan tidak dapat mengeluarkan saham syariah¹²¹. Adapun yang menjadi indikator bahwa suatu saham dapat dikatakan sebagai saham syariah atau bukan adalah¹²² :

- a. a. Emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah
 - b. b. Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah
2. Muraqadhah/mudharabah bonds

Yaitu jenis obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk tujuan pembiayaan proyek-proyek tertentu, atau proyek yang ter[isah dari kegiatan perusahaan yang bersifat jangka panjang atau yang biasa disebut sebagai obligasi syariah

¹²¹Adri Soemitra, *bank&lembagakeuangan syariah*, Kencana, Depok, 2009, hlm.127

¹²²<http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx>, Diakses pada 25 April 2019, pukul 10:26 WIB

Obligasi syariah (Sukuk) dalam fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee¹²³

Sementara itu, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi Sukuk sebagai berikut:

"Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (syuyu'/undivided share) atas¹²⁴:

- a. Aset berwujud tertentu (ayyan maujudat);
 - b. Nilai manfaat atas aset berwujud (manafiul ayyan) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
 - c. Jasa (al khadamat) yang sudah ada maupun yang akan ada
 - d. Aset proyek tertentu (maujudat masyru' muayyan); dan atau
 - e. Kegiatan investasi yang telah ditentukan (nasyath istismarin khashah)
3. Reksadana syariah

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.¹²⁵

¹²³Adri Soemitra, *Loc.it*, hlm.131

¹²⁴<http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx>, Diakses pada 25 April 2019, pukul 10:26 WIB

¹²⁵Andri soemitra, *Loc.it*, hlm 140

Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 Reksa Dana syariah didefinisikan sebagai reksa dana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.¹²⁶

E. Kepastian Hukum

1. Pengertian kepastian Hukum

Hukum bertujuan mengatur pergaulan hidup secara damai, Hukum menghendaki perdamaian dengan menimbang kepentingan yang bertentangan secara teliti dan mengadakan keseimbangan diantaranya. Jika tujuan hukum adalah peraturan yang adil yang berarti bahwa peraturan tersebut menjadi tempat keseimbangan kepentingan yang dilindungi dan peraturan yang dibuat.¹²⁷

Dalam pergaulan masyarakat terdapat anke macam hubungan antara anggota masyarakat, yakni hubungan yang ditimbulkan oleh kepentingan-kepentingan anggota masyarakat itu, dengan banyak dan aneka ragamnya hubungan itu, para anggota masyarakat memerlukan aturan-aturan yang dapat menjamin keseimbangan agar dalam hubungan-hubungan itu tidak terjadi kekacauan dalam masyarakat¹²⁸, Dalam Ajaran Cita Hukum (*Idees des Recht*) disebutkan bahwa tiga unsur cita hukum yang harus ada secara proporsional, yaitu kepastian hukum (*rechtssicherheit*), keadilan (*gerechtigkeid*) dan kemanfaatan (*zwegmasigkeid*).

¹²⁶<http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx>, Diakses pada 25 April 2019, pukul 10:37 WIB

¹²⁷Teguh Prasetyo, *Pengantar Ilmu Hukum*, RajaGrafindo Persada, Depok, 2018, hlm.12

¹²⁸C.S.T Kansil dan Christine S.T Kansil, *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia Jilid 1 Pengantar Ilmu Hukum*, Balai Pustaka, 2002, hlm.13

Hal ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Gustav Radbruch dalam *idee des Rech* bahwa sebuah penegakkan hukum haruslah memiliki tiga unsur tersebut¹²⁹

Kepastian hukum bukan hanya berupa pasal-pasal dalam undang-undang, melainkan juga adanya konsistensi dalam putusan hakim yang satu dengan putusan hakim yang lainnya. memang benar hakim mempunyai kebebasan untuk menafsirkan peraturan hukum, namun dengan adanya peraturan-peraturan untuk masalah yang konkret dapat dijadikan acuan dalam menyelesaikan perkara yang dihadapkan kepadanya, sehingga dimungkinkan putusan hakim yang dibuat bukan atas dasar peraturan, melainkan atas dasar nilai-nilai hukum yang hidup dalam masyarakat¹³⁰

Adanya kepastian hukum ini merupakan harapan bagi para pencari keadilan terhadap tindakan sewenang-wenang dari aparat penegak hukum yang terkadang selalu arogansi dalam menjalankan tugasnya sebagai penegak hukum,

2. Kepastian hukum dalam pasar modal

Penegakan hukum dalam pasar modal merupakan bagian terpenting dalam rangka melahirkan industri pasar modal yang efisien, transparan dan terpercaya bagi setiap pihak yang melakukan kegiatan investasi didalamnya, Penegakan hukum merupakan alat untuk menghasilkan kepastian dan perlindungan hukum bagi investor, pemodal atau pihak-pihak lain dalam pasar modal, kepastian dan perlindungan hukum menjadi barometer untuk menghasilkan kepercayaan

¹²⁹Fence M. Wantu, *Antinomi Dalam Penegakkan Hukum Oleh Hakim*, Yogyakarta, 2007, hlm. 388

¹³⁰Peter Mahmud Marzuki, *Pengantar Ilmu Hukum*, Prenamedia Group, Jakarta, 2008, hlm.159

masyarakat (*market confidence*) sehingga dapat membangun public trust yang menjadi ukuran hidup atau matinya pasar itu sendiri¹³¹, sebagai wujud nyata penegakan hukum dalam pasar modal, dibentuklah aturan-aturan yang khusus mengatur tentang pasar modal. Keseluruhan ketentuan yang berkaitan dengan pasar modal di Indonesia tercantum pada Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Peraturan Bursa Efek Indonesia, dan berbagai macam lainnya yang berkaitan dengan pasar modal.

Dalam bisnis di pasar modal, kepercayaan adalah dasar utama dari berjalannya pasar modal tersebut, karena apabila tidak ada kepercayaan maka akan sulit bagi para pihak yang berada dalam lingkup pasar modal tersebut untuk beraktivitas, sebuah kepercayaan dapat disalahgunakan dengan pihak-pihak yang tidak bertanggung jawab, untuk mengantisipasi hal tersebut maka dibentuklah aturan-aturan khusus yang mengatur tentang pasar modal dengan tujuan agar terciptanya kepastian hukum bagi para pihak baik bagi investor maupun emiten

G.PASAR MODAL DI UNITED STATE OF AMERICA

The securities Exchange Commission atau yang biasa disebut SEC adalah suatu lembaga independen dari pemerintah Amerika Serikat yang bertanggung jawab sebagai pengawas pelaksanaan dari peraturan-peraturan di bidang perdagangan efek dan mengatur pasar perdagangan pada bursa efek dengan tujuan untuk

¹³¹Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op. Cit.*, hlm.88

melindungi para investor dengan cara membuat suasana pasar yang adil, tertib dan efisien¹³²

Guna melaksanakan mandat yang diberikan maka SEC menetapkan suatu aturan yang mewajibkan perusahaan publik untuk menyerahkan laporan keuangan secara berkala disetiap kuartal dan juga laporan tahunan sebagai bahan pertimbangan investor. Yang dikumpulkan dalam suatu database yang bernama EDGAR yang merupakan singkatan dari (*Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval system*)¹³³

Undang-undang Efek Federal yang utama adalah *Securities Act 1933* dan *Securities Exchange Act 1934*. Kedua Undang-undang ini dikeluarkan untuk menjamin bahwa¹³⁴ :

1. Informasi yang akurat tersedia bagi Lembaga keuangan dan Investor yang potensial, mengenai stabilitas keuangan dan prospek dari suatu perusahaan yang menerbitkan emisi dan tentang risiko-risiko yang terdapat bila membeli emisi tersebut
2. Pasar daripada emisi itu tidak dimanipulasikan dengan menggunakan biaya yang didapat dari para investor

¹³²<https://www.sec.gov/Article/whatwedo.html> Diakses pada 28 April 2019 pada pukul 20:44 WIB

¹³³<https://www.sec.gov/edgar/aboutedgar.htm> Diakses pada 28 April 2019 pada pukul 21:34

¹³⁴Aris Sitompul, *Pasar Modal Penawaran Umum & Permasalahannya*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, Hlm. 217

3. Perorangan dan lembaga yang menjalankan bisnisnya menjual dan membeli emisi dan membuat suatu pasar emisi yang tetap mematuhi standar bisnis
4. Bahwa siapa yang melanggar aturan akan dapat dikenakan hukuman.

Dalam *Securities Act 1933* ditetapkan bahwa tidak ada sekuritas yang boleh dijual kepada masyarakat umum kecuali setelahnya terlebih dahulu terdaftar, dengan mengisi pernyataan pendaftaran di SEC yang memuat data-data yang detail dan dapat memuaskan masyarakat investor untuk menetapkan bagaimana sebenarnya keadaan keuangan dari perusahaan emiten/issuer dan bagaimana kualitas dari sekuritas yang akan diterbitkan. Adanya pernyataan pendaftaran yang dilakukan perusahaan itu bukanlah jaminan bahwa sekuritas yang bebas dari resiko atau bahwa pembeli tidak akan kehilangan uangnya dalam berinvestasi itu, SEC hanya menjamin bahwa keterbukaan sudah cukup dilakukan¹³⁵

Securities Act.1933 dikeluarkan untuk mengatur penerbitan emisi sedangkan *Securities Exchange Act.1934* diundangkan untuk mengatur perdagangan emisi, seperti pembelian dan penjualan emisi yang sudah ada. Kedua undang-undang ini berisi ketentuan yang mengatur registrasi dan ketentuan antifraud (Ketidakjujuran/penipuan). Kedua undang-undang ini bertujuan semata-mata untuk memberikan kepada investor yang potensial informasi yang cukup agar, setelah mempelajari informasi itu dengan pertimbangan yang matang dapat menentukan apakah akan membeli atau tidak emisi itu, kedua undang-undang itu

¹³⁵Ibid, hlm 218

memberikan jaminan bagi investor yang potensial bahwa emisi yang diterbitkan untuk merupakan investasi yang menarik ataupun bahwa mereka tidak akan kehilangan uang sebagai hasil kepemilikannya¹³⁶

Pembelian saham yang tidak terbatas oleh kalangan maupun wilayah tertentu menyebabkan pengaruh pada penerbitan dan penjualannya antar negara bagian, oleh karena itu pemerintah Federal dengan kewenangan konstitusionalnya mengatur perdagangan seluruh negara, memiliki hak untuk mengatur penerbitan dan perdagangan emisi, namun demikian penyetoran tersebut tidak hanya dilakukan oleh pemerintahan federal juga melainkan juga diatur oleh Pemerintah Negara Bagian sehingga dapat disimpulkan bahwa Penerbitan emisi adalah subjek bagi Pemerintah setempat, baik Pemerintah Federal maupun Pemerintah Negara Bagian.

Undang-undang negara bagian yang mengatur penerbitan efek ini dikenal dengan nama "*Blue-sky laws*" hal ini diambil dari filosofi bahwa adanya pemerintah negara bagian yang memiliki kepentingan sebagai pengatur penerbitan efek juga memiliki kewajiban untuk melakukan pencegahan terhadap pola perdagangan efek yang tidak mempunyai dasar seperti layaknya langit biru¹³⁷

Aturan *Blue-sky laws* ini tidak seragam di seluruh negara bagian, sehingga menimbulkan sebuah masalah kepada keinginan perusahaan yang ingin menjual

¹³⁶Ibid, hlm.220

¹³⁷Ibid

emisinya lebih dari satu negara bagian, meskipun demikian hampir semua *Blue-sky laws* berisikan tentang aturan yang sama yaitu¹³⁸ :

- a. Mengharuskan bagi perusahaan yang menerbitkan emisi untuk mendaftarkan proposal untuk diregistrasi pada lembaga negara bagian yang ditunjuk.
- b. Mengharuskan broker dan pihak lain untuk bergerak dalam perdagangan emisi untuk mendaftar dan memperoleh izin.
- c. Menetapkan beberapa ancaman hukuman untuk kecuranga/penipuan dalam penjualan emisi atau untuk memberikan informasi palsu dan atau data yang tidak tepat dalam pernyataan pendaftaran di negara bagian

Salah satu perbedaan antara Undang-Undang Negara Bagian dengan Undang-Undang Emisi Federal adalah bahwa kebanyakan negara bagian menetapkan bahwa emisi harus memenuhi syarat, umumnya dengan membuktikan emisinya lebih dari sekedar *Blue-sky*, sedangkan Undang-undang emisi Federal hanya mensyaratkan keterbukaan bagi seluruh informasi yang memudahkan investor untuk mengambil keputusan¹³⁹

Dengan Kantor pusat yang terletak di Wahingtong DC, SEC terdiri dari 5 orang komisaris yang ditunjuk oleh Presiden Amerika Serikat berdasarkan pertimbangan dan nasehat dari masing-masing masa jabatan selama 5 tahun. Pengangkatan mereka dilakukan secara berurutan setiap tahunnya, Untuk menjaga agar SEC tetap bersifat partisipan maka dibuat peraturan bahwa

¹³⁸ibid

¹³⁹ibid

dalam setiap pengangkatan tidak boleh lebih dari 3 komisaris yang berasal dari partai yang sama. Presiden juga menunjuk salah seorang komisaris tersebut sebagai ketua yang merupakan jabatan puncak pada SEC¹⁴⁰.

Pada SEC terdapat 4 divisi, 18 Kantor dan kurang dari 3.100 staf, disamping kantor pusatnya di Washington DC, SEC memiliki 11 Kantor perwakilan yang terletak di seluruh wilayah Amerika Serikat¹⁴¹

Adapun yang menjadi tanggung jawab komisi adalah

- a. Menegakkan hukum negara federal
- b. Mengeluarkan aturan baru dan mengubah aturan yang ada;
- c. Mengawasi perusahaan sekuritas, broker, penasihat investasi, dan lembaga audit;
- d. Sebagai pengawas organisasi atau Lembaga swasta di bidang sekuritas, akuntansi, dan audit
- e. Mengoordinasikan peraturan sekuritas A.S. dengan otoritas federal, negara bagian, dan asing

Secara garis besar SEC terbagi dalam 4 divisi yaitu :

1. Divisi Keuangan

Divisi keuangan bertugas untuk mendukung misi Komisi untuk melindungi investor, mempertahankan pasar yang adil, tertib, dan efisien, dan memfasilitasi pembentukan modal, Divisi Keuangan berupaya

¹⁴⁰<https://www.sec.gov/page/corpfina-section-landing> Diakses pada 28 April 2019 pada pukul 23:22

¹⁴¹ibid

memastikan bahwa investor mendapatkan informasi sebagai dasar dari kegiatan investasinya

Divisi ini juga menjadi badan yang berhubungan langsung dengan perusahaan publik yang terdaftar dan membuat rekomendasi kepada Komisi apabila diperlukan adanya aturan baru ataupun mengamandemen aturan sudah ada¹⁴².

Divisi Keuangan juga bertugas untuk meninjau dokumen-dokumen yang harus diajukan oleh perusahaan publik kepada Komisi. Dokumen-dokumen tersebut meliputi¹⁴³:

Pernyataan pendaftaran untuk sekuritas baru

Laporan Triwulan dan Tahunan

Laporan yang dikirim ke pemegang saham sebelum pertemuan tahunan;

Dokumen tentang penawaran proyek

Pengajuan terkait merger dan akuisisi perusahaan publik tersebut.

2. Divisi Perdagangan dan Pasar

Divisi Perdagangan dan Pasar bertugas untuk membantu Komisi dalam melaksanakan tanggung jawabnya untuk menjaga pasar yang adil, tertib, dan efisien. Setiap harinya Staf Divisi bertugas untuk mengawasi para peserta pasar sekuritas, penjualan saham, termasuk didalamnya yaitu self-regulatory organization (SROs), Otoritas Pengatur Industri Keuangan (FINRA), Dewan Pembuat Kebijakan Kota (MSRB), lembaga-lembaga

¹⁴²<https://www.sec.gov/page/corpfin-section-landing> Diakses pada 29 April 2019 pada pukul 19:06

¹⁴³ibid

sebagai fasilitator kliring penyelesaian perdagangan, bursa efek, pemroses informasi efek; dan lembaga pemeringkat kredit.

Selain itu Divisi ini juga bertanggung jawab untuk :

- a. Melaksanakan program audit keuangan untuk broker-dealer;
- b. Mengkaji dan menyetujui sesuai perintah yang diberikan oleh komisi untuk mengusulkan aturan baru dan mengusulkan perubahan pada aturan yang ada dan diajukan oleh SRO;
- c. Membantu Komisi dalam membuat aturan dan mengeluarkan kemungkinan-kemungkinan tentang hal apa saja yang akan mempengaruhi pasar sekuritas serta
- d. Mengawasi jalannya pasar¹⁴⁴.

3. Divisi Manajemen Investasi

Divisi Manajemen Investasi membantu Komisi dalam melaksanakan tanggung jawabnya untuk perlindungan investor

Tanggung jawab Divisi meliputi:

- a. Membantu Komisi dalam menafsirkan hukum dan peraturan untuk publik
- b. Menanggapi permintaan tanpa tindakan dan permintaan untuk bantuan pembebasan;
- c. Meninjau perusahaan investasi dan pengajuan penasihat investasi;
- d. Membantu Komisi dalam masalah penegakan hukum yang melibatkan perusahaan investasi dan penasihat; dan

¹⁴⁴<https://www.sec.gov/Article/whatwedo.html#marketreg> diakses pada 29 April 2019 padad pukul 19:25

- e. Menasihati Komisi tentang pengimplementasian aturan baru SEC¹⁴⁵

4. Divisi Penegakan Hukum

Divisi penegakan hukum ini bekerja sama dengan tiga divisi lainnya untuk melakukan investigasi atas pelanggaran *securities law* serta peraturan-peraturan terkait dan mengambil tindakan hukum atas pelanggaran hukum tersebut sebagaimana yang diamanatkan oleh undang-undang. Sebagai divisi yang melakukan penegakan hukum, maka divisi ini berhubungan langsung dengan badan-badan penegak hukum di Amerika Serikat dan seluruh dunia untuk membawa kasus-kasus kriminal bila diperlukan

Pada umumnya SEC melakukan investigasi secara tertutup, SEC dapat mengajukan tuntutan yang disebut "*law suit*" pada Pengadilan Distrik di Amerika Serikat ataupun proses administratif dihadapan hakim peradilan administratif (*Administratif Law Judge*), SEC tidak memiliki wewenang dalam hal pidana namun SEC dapat memberikan dugaan atas perbuatan pidana yang terjadi kepada negara dan Jaksa Penuntut Federal

Penyelidikan SEC dapat dilakukan apabila terdapat indikasi perbuatan-perbuatan tertentu, seperti :

- a. Kelalaian informasi penting mengenai sekuritas;
- b. Terjaddinya manipulasi harga pasar efek;

¹⁴⁵https://www.sec.gov/investment/Article/investment_about.html Diakses pada 29 April 2019 pada pukul 19:31

- c. Terjadinya pencurian efek milik investor
- d. Terjadinya pelanggaran tanggung jawab antara broker dan dealer untuk memperlakukan investor secara adil;
- e. Terjadinya perdagangan orang dalam (*Insider trading*)
- f. Penjualann efek dari perusahaan publik yang tidak terdaftar¹⁴⁶.

5. Divisi Analisis Ekonomi dan Risiko

Divisi Analisis Ekonomi dan Risiko membantu Komisi dalam melaksanakan misinya untuk melindungi investor, menjaga pasar yang adil, tertib, dan efisien, dan memfasilitasi pembentukan modal dengan mengintegrasikan analisis ekonomi yang akurat dan analisis data dalam kerja SEC. Divisi ini memiliki peran penting dalam kegiatan Komisi dan berhubungan dengan hampir setiap Divisi serta menyediakan analisis ekonomi dan risiko yang cberbasis data untuk membantu pembuatan kebijakan, pembuatan peraturan, penegakan, penegakan, dan pemeriksaan lembaga.

Ada dua fungsi utama Divisi. Pertama, staf *Division of Economic and Risk Analysis (DERA)* memberikan dukungan berupa analisis ekonomi dalam mendukung pembuatan peraturan Komisi dan pengembangan kebijakan. Kedua, Divisi ini juga menyediakan analisis ekonomi dan penelitian, penilaian risiko, dan analisis data guna untuk mendukung sumber daya lembaga untuk menyelesaikan risiko terbesar yang dirasakan dalam menggunakan jalur litigasi, pemeriksaan,

¹⁴⁶<https://www.sec.gov/enforce/Article/enforce-about.html> diakses pada 29 April 2019 pada pukul 19:49

dan tinjauan pendaftaran perusahaan publik, serta memberikan dukungan ekonomi dalam masalah penegakan hukum.¹⁴⁷

H.Pasar Modal Malaysia

Sebagai negara persemakmuran Inggris, Malaysia mempunyai banyak peraturan-peraturan yang merupakan hasil peninggalan penjajahan, selain bentuk negaranya yang berupa Federal mengikuti negara Inggris, dalam pasar modal Malaysia juga menganut sistem yang sama dengan Inggris, tujuan Pasar Modal Malaysia adalah untuk mendorong pengembangan pembentukan modal melalui tabungan masyarakat guna ditanam di sektor-sektor industri dan juga untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi dengan beberapa prinsip seperti

- a. Aturan dan persyaratan yang jelas dan mudah diakses
- b. Tidak ada peraturan lebih dari yang dibutuhkan
- c. Fokus kepada hasil yang akan dicapai
- d. Terus berinovasi dan berdaya saing tinggi
- e. Pendekatan berbasis risiko
- f. Pendekatan berbasis nilai
- g. Prinsip Keterbukaan
- h. Mempunyai ciri khas dan mampu bersaing secara global

Dua sarana yang memegang peranan penting dalam pasar modal Malaysia yaitu penyediaan sumber dana dan penarikan lembaga keuangan untuk melakukan kegiatan *underwriter* atau penjaminan, kedua hal itu mempunyai peranan menarik investasi. Namun untuk pelaksanaan perlu pertimbangan keadaan

¹⁴⁷Ibid,

ekonomi keuangan yang ada, yang pada waktu itu ditandai dengan beberapa aspek seperti¹⁴⁸

- a. Spekulasi
- b. Status lembaga keuangan
- c. Hubungan antara Broker-Costumer
- d. Pengawasan terhadap perusahaan yang terdaftar

Hal itu memerlukan keaktifan Komite Stock Exchange dan peran Menteri keuangan, topik yang penting antara lain berupa usaha untuk revisi UU Perseroan guna meningkatkan dan menggalakan peraturan *Stock Exchange*, sehingga ada kejelasan hubungan antara perusahaan yang telah terdaftar dengan Bursa dan antara masyarakat investordengan perdagangan perantara/broker. Adapun lembaga yang secara khusus mengatur mengenai bursa efek di malaysia adalah Bursa Malaysia¹⁴⁹

Bursa Malaysia adalah lembaga yang mengaturjalannya pasar modal Malaysia dan memiliki tugas untuk menjaga pasar yang adil dan tertib dalam sekuritas dan segala instrumen efek yang diperdagangkan melalui fasilitasnya. Sebagai suatu sistem yang saling terikat, Bursa Malaysia juga memiliki kewajiban untuk memastikan terjadinya transaksi yang tertib dalam bursa efek, memastikan lembaga kliring melakukan penyelesaian transaksi yang jelasdan efisien. Bursa Malaysia juga membuat konsep yang mana dalam konsep

¹⁴⁸Sumantoro, *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia*, Ghalia, Jakarta, 1986, hlm.231

¹⁴⁹<http://www.bursamalaysia.com/market/regulation/structure/overview> Diakses pada 30 April 2019 Pada pukul 10:50

tersebut juga mengatur dan mengawasi para pihak yang berada didalamnya termasuk emiten, lembaga penunjang, lembaga kliring, kustodian

Tujuan utama Bursa Malaysia, selain melaksanakan kewajiban hukumnya, adalah perlindungan investor, keterbukaan, standar perilaku dan tata kelola yang tinggi, integritas pasar,

Fungsi pengawasan dikelola oleh grup tersendiri yang dikepalai oleh seorang kepala, untuk menjaga keindepedenan dari grup pengawasan maka kepala grup diwajibkan untuk membuat laporan kepada dewan pengawas secara teratur dan membuat rencana-rencanya pengaturan baru, termasuk didalamnya anggaran pengaturan yang sebelum dibuat harus terlebih dahulu disetujui oleh Dewan¹⁵⁰

Adapun yang menjadi alasan-alasan bursa melakukan suspensi terhadap emiten adalah¹⁵¹:

1. Atas permintaan yang dibuat sendiri oleh emiten, suspensi dapat diberikan oleh Exchange, berdasarkan alasan berikut: -
2. Dimana emiten membutuhkan waktu untuk mempersiapkan dan merilis pengumuman berkaitan dengan transaksi material, seperti: -
 - a. pengambilalihan terbalik;
 - b. akuisisi yang sangat substansial;

¹⁵⁰<http://www.bursamalaysia.com/market/regulation/structure/overview> Diakses pada 30 April 2019 pada pukul 13:51

¹⁵¹http://www.bursamalaysia.com/misc/regulation_rules_BM_LR_PN02.pdf Diakses pada 30 April 2019 pada Pukul 14:00

- c. perubahan signifikan dalam arah bisnis atau kebijakan perusahaan yang terdaftar, perusahaan sebagaimana didefinisikan dalam Bab 1 Persyaratan Pendaftaran; atau
- d. setiap latihan perusahaan lain yang dianggap oleh Bursa

3. Dimana emiten bermaksud untuk: -

- a. membuat pengumuman material; atau
- b. mengadakan konferensi pers untuk membuat pengumuman materi, sebelum penutupan perdagangan

4. Alasan lain yang, menurut pendapat Bursa diperlukan adanya sanksi suspensi

masalah akan dianggap sebagai pengumuman material untuk tujuan huruf 3 angka 1 di atas adalah¹⁵²

- a) laporan keuangan interim;
- b) masalah bonus atau latihan penggalangan dana;
- c) transaksi sebagaimana didefinisikan dalam paragraf dari Listing Persyaratan, di mana rasio persentase dihitung sesuai dengan Persyaratan Pencatatan sama dengan atau melebihi 25%;
- d) perubahan pemegang saham pengendali dari emiten yang terdaftar; atau
- e) pemberitahuan pengambilalihan dilayani oleh emiten terdaftar yang tidak dimiliki publik

¹⁵²http://www.bursamalaysia.com/misc/regulation_rules_BM_LR_PN02.pdf
pada 30 April 2019 pada Pukul 16:00

Diakses