

**PERAN PASAR MODAL (BEJ) DALAM MENCIPTAKAN
PASAR YANG WAJAR TERTIB, TERATUR DAN EFISIEN
(SUATU TINJAUAN HUKUM)**

Oleh

Anik Tyaswati

Fakultas Hukum UNTAG Semarang

ABSTRAK

Dalam usaha untuk terus mengembangkan pasar modal pemerintah berusaha untuk terus membuat terobosan-terobosan baru antara lain misi pemerataan pendapatan masyarakat melalui pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan, yang sekaligus merupakan sumber dana pembangunan nasional, merupakan tugas yang harus diemban oleh Pasar Modal di Indonesia. Diundangkannya Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dimaksudkan, terciptanya suatu Pasar Modal yang wajar, tertib, teratur dan efisien. Sebagai penyelenggara pasar modal, maka pertama-tama Bursa Efek Jakarta melakukan penyaringan terhadap efek yang akan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Penyaringan tersebut bukan hanya terhadap kualitas emiten yang sahamnya akan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, akan tetapi juga mempertimbangkan likuiditas perdagangan saham itu sendiri, yaitu perdagangan yang aktif yang memungkinkan setiap pemodal dapat membeli dan menjual saham dengan mudah.

Kata kunci: Bursa Efek, Wajar, Tertib, Teratur, Efisien

ABSTRACT

In an effort to continue to develop capital market, the government is trying to continue to make breakthroughs, such as; the mission of distributing people income evenly through community participation in the ownership of company shares, which is also the funding source of national development. It is a task that must be carried by the Indonesian Capital Market- The enactment of Act No. 8 of 1995 on Capital Markets has the purpose for the creation of proper, orderly, organized and efficient capital market. As the organizer of the capital market, firstly the Jakarta Stock Exchange has to perform a screening to the securities that will be traded in the Jakarta Stock Exchange. The screening is not only on the quality of the issuer whose shares will be traded in the Jakarta Stock Exchange, but it also considers the liquidity of the stock trading itself, which is an active trading which enables every investor to be able to buy and sell stocks easily.

Key words: Stock Exchange, Proper, Orderly, Organized, Efficient

A. Pendahuluan

Sejak Orde Baru Pemerintah telah banyak menerbitkan beberapa kebijaksanaan yang mendorong masyarakat Indonesia untuk melakukan

berbagai kegiatan ekonomi. Hal ini merupakan konsekuensi dari berhasilnya pembangunan ekonomi yang dicapai dua dekade ini. Masyarakat senantiasa berusaha untuk dapat mengikuti

perkembangan pembangunan ekonomi dimaksud itu, walau dalam pelaksanaannya ditemui berbagai keterbatasan.

Timbulnya rangsangan untuk melakukan kegiatan ekonomi yang baru dan memerlukan berbagai kemampuan telah diusahakan dipenuhi dengan berbagai kebijaksanaan Pemerintah antara lain berupa pembentukan lembaga, pemberian fasilitas, penyelenggaraan berbagai bantuan, pemberian hak-hak khusus pada golongan masyarakat tertentu. Atas dasar itu akan kita dapati kegiatan-kegiatan ekonomi yang telah mendapatkan partisipasi masyarakat secara luas, diantaranya yaitu berupa pembelian saham maupun obligasi di Pasar Modal.

Dengan demikian Pasar Modal atau Bursa Efek tersebut menjadi media investasi, bertemunya pemilik dana (Investor) dan Pengguna dana (Perusahaan Go Publik/Emiten).

Dalam usaha untuk terus mengembangkan pasar Modal pemerintah berusaha untuk terus membuat terobosan-terobosan baru antara lain misi perataan pendapatan masyarakat melalui pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham

perusahaan, yang sekaligus merupakan sumber dana pembangunan nasional, merupakan tugas yang harus diemban oleh Pasar Modal di Indonesia, peningkatan profesionalisme para pelaku di Pasar Modal swasta dengan diterbitkannya peraturan-peraturan dan kebijaksanaan - kebijaksanaan baru antara lain dengan diundangkannya Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal dimaksudkan, terciptanya suatu Pasar Modal yang wajar, tertib, teratur dan efisien.

B. Permasalahan

Berdasarkan pada uraian diatas, yang perlu dikaji lebih lanjut adalah :

Sejauh mana Pasar Modal (PT. Bursa Efek Jakarta) mampu berperan dalam menciptakan pasar modal yang wajar, tertib, teratur dan efisien yang pada akhirnya dapat menjadi pendorong perusahaan untuk go public dengan memanfaatkan mekanisme pasar modal tersebut ?

C. Pembahasan

Banyak kalangan yang kurang menyadari bahwa Indonesia telah memiliki Pasar Modal sejak tahun 1912, dimana proses perkembangannya mengalami pasang surut sesuai dengan

perkembangan sejarah selama ini. Kegiatan Pasar Modal tersebut akhirnya ditutup pada tahun 1942 dan mengalami kevakuman sampai tahun 1977, kemudian pemerintah orde baru mengaktifkan kembali dan sejak Pasar Modal di Indonesia diaktifkan kembali tepatnya pada bulan Agustus 1977, aktifitasnya sangat berfluktuasi.

Di dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan bahwa Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka

Bursa Efek tersebut pada dasarnya menjembatani hubungan antara pemilik modal / dana dalam hal ini disebut Investor, dengan pengguna modal / dana dalam hal ini disebut Emiten (Perusahaan Go Public). Dengan penyerahan dana yang dimiliki, Investor mengharapkan dan memperoleh imbalan atau keuntungan, sedangkan dari sisi Emiten tersedianya dana tersebut memungkinkan mereka melakukan Investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan yang pada akhirnya

diharapkan terjadinya suatu peningkatan produksi.

Berangkat dari pengamatan terhadap fakta-fakta yang oleh pemerintah dipandang sangat berpengaruh terhadap perkembangan Pasar Modal, maka pemerintah sejak tahun 1990 melalui Paket Desember 1990 (PAKDES 1990) melakukan penyerahan penyelenggaraan kegiatan pasar modal kepada pihak swasta yaitu PT Bursa Efek Jakarta. Dan kemudian dengan bertambahnya jumlah perusahaan yang menjual efeknya di Pasar Modal saat ini, mencerminkan bahwa pasar modal di Indonesia telah berkembang cukup pesat.

Sebagai media bertemunya permintaan dan penawaran modal atau dana pasar modal dalam hal ini dapat dimanfaatkan oleh pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang akan menginvestasikan dana

Bagi Emiten Pasar modal dapat dimanfaatkan dengan penuh pertimbangan dan perhitungan profesional, sedangkan bagi Investor individu (perorangan) putusan untuk bergabung atau tidak dengan Emiten melalui pasar modal hanya berdasar atas institusi dan harapan. Untuk itu dibutuhkan satu perangkat peraturan

yang kiranya dapat memberikan perlindungan kepada investor kecil sesuai dengan tujuan pasar modal.¹

Go public secara terjemahannya adalah proses perusahaan yang go public atau pergi ke masyarakat artinya perusahaan itu memasyarakatkan dirinya yaitu dengan jalan memberikan sarana untuk masyarakat masuk dalam perusahaannya, dengan menerima pemyertaan masyarakat dalam usahanya, baik dalam pemilikan maupun penetapan perusahannya.²

Dengan go public berarti perusahaan tersebut menawarkan partisipasi masyarakat dalam permodalan/ memiliki saham perusahaan dan sebagai akibat ikutannya adalah pemilik saham tersebut ikut menentukan kebijaksanaan pengelolaan perusahaan yaitu dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sebab sebagaimana diketahui dalam struktur perusahaan yang berbentuk PT, maka kekuasaan teretinggi perusahaan adalah pada Rapat Umum Pemegang Saham.

Pemerintah melalui Badan

Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) selalu berusaha agar proses pemanfaatan dana masyarakat dapat disalurkan ke perusahaan yang go public secara aman dan menarik. Karena itu diterbitkan persyaratan-persyaratan bagi perusahaan yang akan go public, antara lain dalam tata cara menawarkan efek/saham atau obligasi kepada masyarakat sedemikian rupa sehingga akan memudahkan proses go public di satu pihak dan memberikan perlindungan bagi masyarakat pemodal di lain pihak.

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Emiten didefinisikan sebagai pihak yang melakukan penawaran umum. Selanjutnya di dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta ni.01/BEJ/IV/1995 di dalam Peraturan No.2 tentang Perdagangan Efek, disebutkan bahwa Emiten adalah Badan Hukum yang telah melakukan emisi efek dan telah mencatatkan efeknya di Bursa Efek sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Yang dimaksud disini bahwa yang dapat menerbitkan dalam praktiknya hanyalah dilakukan oleh suatu Badan Hukum. Dalam Undang-Undang No.8 Tahun 1995 bahwa Badan Hukum tersebut adalah sesuai dengan seperti yang termaktub dalam Pasal 1 angka 1

¹Sri Redjeki Hartono, **Capita Selektta Hukum Perusahaan**. Semarang: Fakultas Hukum UNDIP, 1990, Hlm. 8

²Sumantoro, 1988. **Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia**. Jakarta : GhaliaIndonesia, 1990, hlm. .64

Undang-Undang No.1 Tahun 1995 tentang perseroan terbatas, yang menyatakan :

- Perseroan adalah Perseroan Terbatas
- Badan Hukum yang didirikan berdasarkan perjanjian
- Kegiatan usahanya dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan
- Memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-Undang serta peraturan Pelaksananya.

Selanjutnya pasal 1 angka 4 Undang-Undang Pasar Modal, menguraikan bahwa yang dimaksud dengan Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Kemudian pasal 7 ayat 1 UU No.8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa bursa efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien, sedangkan ayat 2 pasal yang sama juga mewajibkan bursa efek untuk

menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan anggota bursa efek dalam rangka mencapai tujuan penyelenggaraan efek tersebut diatas.

Adapun yang dimaksud dengan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur adalah pelaksanaan perdagangan yang terorganisir dengan baik yang memungkinkan setiap pihak mempunyai hak dan kesempatan yang sama untuk berinvestasi melalui bursa efek berdasarkan Peraturan Bursa yang antara lain mengatur hak dan kewajiban anggota bursa dan tata cara perdagangan di bursa.

Sedangkan yang dimaksud dengan wajar adalah penyelenggaraan perdagangan yang berlangsung secara alamiah dalam pengertian setiap kekuatan penawaran atau permintaan dilakukan berdasarkan mekanisme pasar yang bebas dari adanya keadaan yang tidak mendukung terciptanya keadaan pasar sesuai dengan keinginan para pelakunya, seperti adanya sistem penyampaian informasi yang akurat dan tepat waktu dari emiten, terlindungnya pasar dari usaha-usaha pihak tertentu untuk memperoleh keuntungan dari ketidaktahuan pihak lainnya dan adanya sistim dan tatacara pelaksanaan perdagangan yang mendukung

terciptanya kewajaran (fairness) dalam melakukan perdagangan di bursa efek.

Selanjutnya yang dimaksudkan dengan perdagangan yang efisien adalah perdagangan dimana para pihak yang berkepentingan dengan perdagangan efek tersebut dapat melakukan perdagangan dengan mudah, cepat dan dengan biaya yang relatif murah, termasuk di dalamnya adanya penyelesaian transaksi yang cepat serba murah.

Bursa Efek Jakarta secara terus menerus berupaya menyempurnakan sistem dan sarana perdagangannya, dari perdagangan yang dilakukan secara manual yang berlangsung sejak tahun 1977 yang dilaksanakan oleh Bapepam (Badan Pelaksana Pasar Modal) dan selanjutnya sejak tahun 1990 berubah menjadi Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal), yaitu perdagangan yang dilakukan dengan menggunakan papan perdagangan untuk menuliskan penawaran dan atau permintaan beli dari para pialang sampai dengan diperkenalkannya JATS (Jakarta Automated Trading System) pada bulan Mei 1995 yaitu perdagangan efek dengan menggunakan komputer yang telah berhasil meningkatkan frekuensi dan volume perdagangan secara

signifikan.

Dengan telah diterapkannya sistem perdagangan secara otomatis ini, diharapkan proses pelaksanaan transaksi di Bursa Efek Jakarta akan semakin tertib, likuid dan wajar.

Berdasarkan ketentuan pasal 9 ayat 1 UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Bursa Efek Jakarta meskipun merupakan suatu perusahaan swasta namun diberikan kewenangan untuk menetapkan peraturan mengenai keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan efek, kliring dan penyelesaian Transaksi Bursa, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan kegiatan Bursa Efek. Oleh karena itu ketentuan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta tersebut mempunyai kekuatan mengikat dan wajib ditaati oleh Anggota Bursa Efek Jakarta, Emiten yang efeknya tercatat di Bursa Efek Jakarta, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan, Kustodian atau pihak" pihak lain yang mempunyai hubungan kerja secara kontrak jual dengan Bursa Efek Jakarta.

Dengan adanya kewenangan berdasarkan undang-undang tersebut, maka Bursa Efek mempunyai kedudukan yang unik, yaitu sebagai

perseroan terbatas biasa namun mempunyai kekuasaan untuk membuat dan menegakkan peraturan yang dibuatnya dalam upaya menciptakan Bursa Efek yang wajar, teratur dan efisien sebagaimana diamanatkan oleh pasal 7 Undang-Undang Pasar Modal tersebut.

Berdasarkan kewenangan tersebut Bursa Efek Jakarta menerbitkan serangkaian peraturan yang menerpkan aturan main bagi para pelaku pasar modal yang terlibat dalam kegiatan perdagangan efek di Bursa Efek Jakarta yang terdiri dari tiga macam peraturan, yaitu :³

1. Peraturan yang mengatur mengenai pencatatan efek di Bursa Efek Jakarta atau yang dikenal dengan naman Peraturan Pencatatan Efek. Pada saat ini Bursa Efek Jakarta sedang memproses penyempurnaan Peraturan Pencatatan yang lebih bersifat fleksibel dengan nama Panduan Pencatatan PT. Bursa Efek Jakarta.
2. Peraturan yang mengatur mengenai tatacara perdagangan efek di Bursa

Efek Jakarta atau dikenal dengan nama Peraturan Perdagangan Efek.

3. Peraturan yang mengatur mengenai hak dan kewajiban Anggota Bursa dalam melakukan kegiatannya di Bursa atau yang dikenal dengan nama Peraturan Keanggotaan Bursa.

Dalam rangka mengimplementasikan ketentuan Pasal 7 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal tersebut diatas, yaitu adanya Bursa Efek yang menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien, maka pertama-tama Bursa Efek Jakarta melakukan penyaringan terhadap efek yang akan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Penyaringan tersebut bukan hanya terhadap kualitas emiten yang sahamnya akan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, akan tetapi juga mempertimbangkan likuiditas perdagangan saham itu sendiri, yaitu perdagangan yang aktif yang memungkinkan setiap pemodal dapat membeli dan menjual saham dengan mudah.

Sebenarnya tidak ada kewajiban emiten untuk mencatatkan sahamnya di bursa efek (pasal 76 UUPM), namun pada umumnya setiap emiten menginginkan agar saham yang

³Pramono, Nindyo. **Sertifikasi Saham PT Go Public Dan Hukum Pasar Modal di Indonesia.**

Bandung : PT Citra Aditya Bakti. 1997.hlm. .5

diemisikannya tercatat di bursa efek. Tercatatnya saham emiten di bursa efek merupakan daya tarik kuat bagi pemodal untuk membelinya. Sebab jika sahamnya tidak tercatat di bursa efek maka pemodal jika membutuhkan uang akan mendapat kesulitan, untuk menjual saham yang telah dibelinya dari emiten demikian pula sebaliknya pemodal yang ingin berinvestasi akan mendapatkan kesulitan untuk membeli saham yang diinginkan.

Selanjutnya bagi perusahaan yang efeknya tercatat di Bursa Efek Jakarta dituntut untuk memiliki kepedulian yang tinggi terhadap masalah keterbukaan dan penyampaian informasi yang material. Undang-Undang Pasar Modal mengenakan sanksi yang cukup keras terhadap kelalaian Perusahaan dalam memenuhi ketentuan mengenai keterbukaan informasi perusahaan dan penyampaian informasi material.

Berdasarkan hasil kegiatan pengawasan perdagangan dari waktu ke waktu, Bursa Efek Jakarta akan mengundang direksi Perusahaan untuk memberikan perhatian dan penjelasan harga yang tidak wajar yang mungkin berindikasikan manipulasi, perdagangan dalam atau diperlukan suatu bantahan terhadap rumor yang mengganggu pasar.

Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal memuat ancaman hukuman yang tegas bagi Komisaris, Direksi, pemegang saham utama, karyawan dan pihak-pihak yang tersosialisasi dengan Emiten atas pelanggaran peraturan mengenai keterbukaan dan penyampaian informasi yang material.

D. Penutup

1. Kesimpulan

Melalui peningkatan profesionalisme para pelaku Pasar Modal serta dengan diterbitkannya seperangkat peraturan dan kebijakan baru di bidang Pasar Modal kesemuanya merupakan upaya dalam rangka menciptakan pasar modal yang wajar, teratur dan efisien.

Namun demikian keteraturan itu tidak cukup hanya dilihat dari peraturan tetapi juga dari praktek yang berlaku di pasar modal terutama adanya konsistensi dalam penegakan peraturan bursa itu sendiri. Keteraturan itu juga tercermin dari perilaku pihak yang terlibat dalam perdagangan efek di bursa seperti perilaku wakil perantara pedagang efek. Perusahaan Efek itu sendiri termasuk organ-organ yang ada di dalamnya dan perilaku dari Lembaga Penunjang dan

para profesional di pasar modal serta para pemodal itu sendiri yang *harus menjunjung tinggi profesionalisme dengan selalu mematuhi* peraturan perundangan yang berlaku di pasar modal dan etika dalam melaksanakan perdagangan di Bursa.

Jadi tercapainya pasar modal yang sehat bukan semata-mata hanya merupakan peran Bursa Efek, namun lebih merupakan kontribusi dari semua pihak-pihak yang terkait khususnya para pelaku pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Bacelius Ruru. 1994. **Pasar Modal Indonesia Pasca Deregulasi Paket Desember 1990.**

Makalah Dalam seminar Nasional Perkembangan Pasar Modal di Indonesia Pasca Deregulasi Pakdes 1990. Yogyakarta 22 Januari 1994.

Hartono, Sri Rejeki. 1985. **Bentuk-Bentuk Kerja Sama Dalam Dunia Niaga.** Cet 1 Semarang: UNTAG

----- 1987. **Capita Selekta Hukum Perusahaan.** Cet 1. Semarang : Fakultas Hukum UNDIP

-----1994. **Prospek Pasar Modal Indonesia Dan Perlindungan Hukum Pemegang Saham.** Makalah Dalam Seminar Nasional Perkembangan Pasar Modal di Indonesia Pasca Deregulasi Pakdes 1990. Yogyakarta, 22 Januari 1994

-----1995. **Beberapa Aspek Tentang Permodalan Pada Perseroan Terbatas.** Makalah . 28 September 1995

Janet Low. 1988. **Memahami Pasar Modal.** Jakarta : PT Uapaya Swadaya Aksara.

Michael V, Haribowo. 1994. **Usaha-Usaha Perusahaan Dalam Rangka Memenuhi Harapan Investor.** Makalah Dalam Seminar Nasional Perkembangan Pasar Modal di Indonesia Pasca Deregulasi Pakdes. Yogyakarta, 22 Januari 1994.

N.N. 1989. **Menjaring Laba Di Bursa Saham.** Jakarta : Multijasa Reka Kreativa.

P. de Smalen.S. 1977. **Pasar Modal dan**

Uang. Jakarta : Pradnya
Paramita

Pramono, Nindyo. **1997. Sertifikasi Saham PT Go Public Dan Hukum Pasar Modal di Indonesia.** Bandung : PT Citra Aditya Bakti.

Reksohadiprodjo, Soekanto. 1990.
Aspek Perlindungan Bagi Para Investor di Pasar Modal di Indonesia Ditinjau Dari Sudut Yuridis Ekonomi.
Makalah Dalam Seminar Nasional Perkembangan Pasar Modal di Indonesia Pasca Deregulasi Pakdes 1990 .
Yogyakarta, 22 Januari 1994

Sumantoro . 1984. **Bunga Rampai Permasalahan Penanaman Modal dan PasarModal.**
Bandung : Bunacipta.

.....1984. **Aspek-aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia.** Jakarta: Ghalia
Indonesia

.....1988. **Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia.**
Jakarta : Ghalia

Indonesia