

Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara

Yenni Samri Juliati Nasution

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN-SU

hajjahyen@gmail.com

Abstract

The role of the capital market as a source of funding companies that have significant implications for the country's economy is not just an alternative but has been able to become a major funding source. Funds offered in the capital market through some corporate action such as recording the initial stock (initial public offering / IPO), the listing of new shares (rights issue) as well as the issuance of bonds annually assessed far more efficient than the funding obtained from the company's bank loans. Especially when inflation trends are increasing, which indirectly affects the interest rates of bank loans. The number of companies listed IPO, rights issue or bonds as well as funds raised from the three corporate action recorded significant results in each year. Although there are fluctuations in comparison, which is influenced by the economy at home and abroad, in each year, but it did not dampen the interest of companies to keep funding in the capital markets.

Keywords: capital markets, stocks, obligation.

Abstrak

Peran pasar modal sebagai sumber pendanaan perusahaan yang berimplikasi bagi perekonomian negara bukan hanya sekedar alternatif tetapi sudah mampu menjadi sumber pendanaan utama. Dana yang ditawarkan di pasar modal melalui beberapa aksi korporasi perusahaan seperti pencatatan perdana saham (*initial public offering/IPO*), pencatatan saham baru (*rights issue*) maupun penerbitan obligasi setiap tahunnya dinilai jauh lebih efisien ketimbang pendanaan yang didapatkan perusahaan dari pinjaman perbankan. Khususnya ketika tren inflasi sedang mengalami peningkatan yang secara tidak langsung mempengaruhi tingkat suku bunga pinjaman perbankan. Jumlah perusahaan yang mencatatkan IPO, *rights issue* ataupun obligasi serta dana yang dihimpun dari ketiga aksi korporasi tersebut mencatatkan hasil yang cukup signifikan di setiap tahunnya. Meski jika dibandingkan terdapat fluktuasi, yang salah satunya dipengaruhi oleh perekonomian di dalam dan luar negeri, di setiap tahunnya, namun hal tersebut tidak menyurutkan minat perusahaan untuk tetap memperoleh pendanaan di pasar modal.

Kata kunci: pasar modal, saham, obligasi.

Pendahuluan

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara diperlukan pembiayaan baik dari pemerintah dan masyarakat, pasar modal

merupakan salah satu sumber alternative pendanaan baik bagi pemerintah maupun swasta. Pemerintah yang membutuhkan dana dapat menerbitkan obligasi atau surat utang dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal. Demikian juga swasta yang dalam hal ini adalah perusahaan yang membutuhkan dana dapat menerbitkan efek, baik dalam bentuk saham maupun obligasi dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal.

Pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Yang membedakannya dengan pasar lainnya adalah pada objek yang diperjualbelikan (Tavinayati, 2009: 1). Pasar modal/*Capital Market/ Stock Exchange/Stock Market* dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya (Najib, 1996: 10). Sementara itu, Pasar modal menurut Kamus Hukum Ekonomi diartikan sebagai pasar atau tempat bertemunya penjual dan pembeli yang memperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, misalnya saham dan obligasi (Erawati, 1996: 14).

Istilah pasar modal (*capital Market*) berarti suatu tempat atau sistem bagaimana cara dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dana untuk capital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli atau menjual surat efek yang baru dikeluarkan (Munir, 1996: 10).

Adapun dalam undang-undang Pasar Modal (UUPM), yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Angka 13 menjelaskan, Pasar modal adalah 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.

Pasar Modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjual belikan berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta (Irsan, 2004: 10). Dengan demikian pasar modal adalah sebuah tempat memperdagangkan efek yang diterbitkan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Pasar modal syariah merupakan 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 yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah (Sholihin, 2010: 351).

Secara umum, fungsi pasar modal adalah sebagai berikut (wikipedia.org, diakses 14 oktober 2014):

- a) Sebagai sarana penambah modal bagi usaha.

Perusahaan dapat memperoleh dana dengan cara menjual saham ke pasar modal. Saham-saham ini akan dibeli oleh masyarakat umum, perusahaan-perusahaan lain, lembaga, atau oleh pemerintah.

- b) Sebagai sarana pemerataan pendapatan

Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham yang telah dibeli akan memberikan deviden (bagian dari keuntungan perusahaan) kepada para pembelinya (pemiliknya). Oleh karena itu, penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.

- c) Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi

Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal, maka produktivitas perusahaan akan meningkat.

- d) Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja

Keberadaan pasar modal dapat mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru.

- e) Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara

Setiap deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham akan dikenakan pajak oleh pemerintah. Adanya tambahan pemasukan melalui pajak ini akan meningkatkan pendapatan negara.

- f) Sebagai indikator perekonomian negara

Aktivitas dan volume penjualan/pembelian di pasar modal yang semakin meningkat (padat) memberi indikasi bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan berjalan dengan baik. Begitu pula sebaliknya.

Menurut Metwally (1995) fungsi dari keberadaan pasar modal syariah:

- a) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- b) Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas
- c) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya
- d) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.

e) Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham (Nurul Huda, 2008: 76).

Dan tujuan utama dari pasar modal adalah untuk memfasilitasi perdagangan atas klaim terhadap bisnis perusahaan, sehingga pasar modal dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap investasi (Rivai, 2009: 535).

Sejarah Pasar Modal

Menurut buku "*Effectengids*" yang dikeluarkan *Vereniging voor den Effectenhandel* pada tahun 1939, transaksi efek telah berlangsung sejak 1880 namun dilakukan tanpa organisasi resmi sehingga catatan tentang transaksi tersebut tidak lengkap. Pada tahun 1878 terbentuk perusahaan untuk perdagangan komuitas dan sekuritas, yakni Dunlop & Koff, cikal bakal PT. Perdanas.

Tahun 1892, perusahaan perkebunan *Cultuur Maatschappij Goalpara* di Batavia mengeluarkan prospektus penjualan 400 saham dengan harga 500 gulden per saham. Empat tahun berikutnya (1896), harian *Het Centrum* dari Djoejacarta juga mengeluarkan prospektus penjualan saham senilai 105 ribu gulden dengan harga perdana 100 gulden per saham. Tetapi, tidak ada keterangan apakah saham tersebut diperjualbelikan. Menurut perkiraan, yang diperjualbelikan adalah saham yang terdaftar di bursa Amsterdam tetapi investornya berada di Batavia, Surabaya dan Semarang. Dapat dikatakan bahwa ini adalah periode permulaan sejarah pasra modal Indonesia.

Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya *Amsterdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 (Soemitra, 2009: 114-117). yang menjadi penyelenggara adalah *Vereniging voor de Effectenhandel* dan langsung memulai perdagangan. Di tingkat Asia, bursa Batavia ini merupakan yang keempat tertua terbentuk setelah Bombay (1830), Hong Kong (1847), dan Tokyo (1878). Pada saat awal terdapat 13 anggota bursa

yang aktif (makelar) yaitu : Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijsselman & Steup; Fa. Monod & Co.; Fa. Adree Witansi & Co.; Fa. A.W. Deeleman; Fa. H. Jul Joostensz; Fa. Jeannette Walen; Fa. Wiekert & V.D. Linden; Fa. Walbrink & Co; Wieckert & V.D. Linden; Fa. Vermeys & Co; Fa. Cruyff dan Fa. Gebroeders.

Pada awalnya bursa ini memperjualbelikan saham dan obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan pemerintah (provinsi dan kotapraja), sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda serta efek perusahaan Belanda lainnya.

Meskipun pada tahun 1914 bursa di Batavia sempat ditutup karena adanya Perang Dunia I, namun dibuka kembali pada tahun 1918. Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang resmi didirikan bursa. Anggota bursa di Surabaya waktu itu adalah: Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijsselman & Steup, Fa. V. Van Velsen, Fa. Beukkerk & Cop, dan N. Koster. Sedangkan anggota bursa di Semarang waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijsselman & Steup, Fa. Monad & Co, Fa. Companien & Co, serta Fa. P.H. Soeters & Co. Hal ini dikarenakan keadaan pasar modal waktu itu cukup menggembirakan yang terlihat dari nilai efek yang tercatat yang mencapai NIF 1,4 miliar (jika di indeks dengan harga beras yang disubsidi pada tahun 1982, nilainya adalah + Rp. 7 triliun) yang berasal dari 250 macam efek.

Periode menggembirakan ini tidak berlangsung lama karena dihadapkan pada resesi ekonomi tahun 1929 dan pecahnya Perang Dunia II (PD II). Keadaan yang semakin memburuk membuat Bursa Efek Surabaya dan Semarang ditutup terlebih dahulu. Kemudian pada 10 Mei 1940 disusul oleh Bursa Efek Jakarta. Selanjutnya baru pada tanggal 3 Juni 1952, Bursa Efek Jakarta dibuka kembali. Operasional bursa pada waktu itu dilakukan oleh PPUE (Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek) yang beranggotakan bank negara, bank swasta dan para pialang efek. Pada tanggal 26 September 1952 dikeluarkan Undang-undang No 15 Tahun 1952 sebagai Undang-Undang Darurat yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Bursa.

Namun kondisi pasar modal nasional memburuk kembali karena adanya nasionalisasi perusahaan asing, sengketa Irian Barat dengan Belanda, dan

tingginya inflasi pada akhir pemerintahan Orde Lama yang mencapai 650%. Hal ini menyebabkan tingkat kepercayaan masyarakat kepada pasar modal merosot tajam, dan dengan sendirinya Bursa Efek Jakarta tutup kembali.

Baru pada Orde Baru kebijakan ekonomi tidak lagi melancarkan konfrontasi terhadap modal asing. Pemerintah lebih terbuka terhadap modal luar negeri guna pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Beberapa hal yang dilakukan adalah pertama, mengeluarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang pendirian Pasar Modal, membentuk Badan Pembina Pasar Modal, serta membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Yang kedua ialah mengeluarkan Peraturan Pemerintah No.25 Tahun 1976 tentang penetapan PT Danareksa sebagai BUMN pertama yang melakukan go public dengan penyertaan modal negara Republik Indonesia sebanyak Rp. 50 miliar. Yang ketiga adalah memberikan keringanan perpajakan kepada perusahaan yang go public dan kepada pembeli saham atau bukti penyertaan modal.

Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 s/d 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya. PT. Semen Cibinong merupakan perusahaan pertama yang dicatat dalam saham BEJ.

Baru setelah pemerintah melakukan deregulasi pada periode awal 1987, gairah di pasar modal kembali meningkat. Deregulasi yang pada intinya adalah melakukan penyederhanaan dan merangsang minat perusahaan untuk masuk ke bursa serta menyediakan kemudahan-kemudahan bagi investor. Kebijakan ini dikenal dengan tiga paket yakni Paket Kebijakan Desember 1987, Paket Kebijakan Oktober 1988, dan Paket Kebijakan Desember 1988.

Paket Kebijakan Desember 1987 atau yang lebih dikenal dengan Pakdes 1987 merupakan penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi efek. Kebijakan ini juga menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa paralel. Sebagai pilihan bagi emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa efek.

Kemudian Paket Kebijakan Oktober 1988 atau disingkat Pakto 88 ditujukan pada sektor perbankan, namun mempunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Pakto 88 berisikan tentang ketentuan 3 L (Legal, Lending, Limit), dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Pengenaan pajak ini berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Sebab dengan keluarnya kebijakan ini berarti pemerintah memberi perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal.

Yang ketiga adalah Paket Kebijakan Desember 1988 atau Pakdes 88 yang pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa. Hal ini memudahkan investor yang berada di luar Jakarta.

Di samping ketiga paket kebijakan ini terdapat pula peraturan mengenai dibukanya izin bagi investor asing untuk membeli saham di bursa Indonesia yang dituangkan dalam Keputusan Menteri Keuangan No. 1055/KMK.013/1989. Investor asing diberikan kesempatan untuk memiliki saham sampai batas maksimum 49% di pasar perdana, maupun 49 % saham yang tercatat di bursa efek dan bursa paralel. Setelah itu disusul dengan dikeluarkannya Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 yang diubah lagi dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 1199/KMK.010/1991. Dalam keputusan ini dijelaskan bahwa tugas Bapepam yang semula juga bertindak sebagai penyelenggara bursa, maka hanya menjadi badan regulator. Selain itu pemerintah juga membentuk lembaga baru seperti Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), reksadana, serta manajer Investasi.

Keadaan setelah kebijakan deregulasi itu dikeluarkan benar-benar berbeda. Pasar modal menjadi sesuatu yang menggemparkan, karena investasi di bursa efek berkembang sangat pesat. Banyak perusahaan antri untuk dapat masuk bursa. Para investor domestik juga ramai-ramai ikut bermain di bursa saham. Selama tahun 1989 tercatat 37 perusahaan go public dan sahamnya tercatat (*listed*) di Bursa Efek Jakarta. Sedemikian banyaknya perusahaan yang mencari dana melalui pasar modal, sehingga masyarakat luas pun berbondong-bondong untuk menjadi investor. Perkembangan ini berlanjut dengan swastanisasi bursa, yakni berdirinya PT. Bursa Efek Surabaya, serta pada tanggal 13 Juli 1992 berdiri PT. Bursa Efek Jakarta yang menggantikan peran Bapepam sebagai pelaksana bursa.

Akibat dari perubahan yang menggembirakan ini adalah semakin tumbuhnya rasa kepercayaan investor terhadap keberadaan pasar modal Indonesia. Hal ini ditindaklanjuti oleh pemerintah dengan mengeluarkan peraturan berupa Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 yang berlaku efektif sejak tanggal 1 Januari 1996. Undang-undang ini dilengkapi dengan peraturan organiknya, yakni Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, serta Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.

Tahun 1995, mulai diberlakukan sistem JATS (*Jakarta Automatic Trading System*). Suatu system perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis *match*kan antara harga jual dan beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara manual. Misalnya dengan menggunakan “papan tulis” sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Perdagangan saham berubah menjadi scripless trading, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikan saham)Lalu dengan seiring kemajuan teknologi, bursa kini menggunakan sistem *Remote Trading*, yaitu sistem perdagangan jarak jauh. Pada tanggal 22 Juli 1995, BES merger dengan Indonesian Parallel Stock Exchange (IP SX), sehingga sejak itu Indonesia hanya memiliki dua bursa efek: BES dan BEJ.

Pada tanggal 19 September 1996, BES mengeluarkan sistem *Surabaya Market information and Automated Remote Trading* (S-MART) yang menjadi Sebuah sistem perdagangan yang komprehensif, terintegrasi dan luas remote yang menyediakan informasi real time dari transaksi yang dilakukan melalui BES. Pada tahun 1997, krisis ekonomi melanda negara-negara Asia, khususnya Thailand, Filipina, Hong Kong, Malaysia, Singapura, Jepang, Korea Selatan, dan Cina, termasuk Indonesia. Akibatnya, terjadi penurunan nilai mata uang asing terhadap nilai dolar.

Bursa Efek Jakarta(BEJ) melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya(BES) pada akhir 2007 dan pada awal 2008 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Kehadiran BEI ini mencerminkan kepentingan pasar secara nasional yang memfasilitasi perdagangan saham (*equity*), surat utang (*fixed income*), maupun perdagangan derivative (*derivative instrument*). Kehadiran bursa tunggal ini diharapkan akan meningkatkan efisiensi industry pasar modal Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi. Dan yang terpenting

adalah infrastruktur perdagangan menjadi terintegrasikan memfasilitasi seluruh instrument yang diperdagangkan.

Setelah bergabungnya BEJ dan BES, dalam BEI Sejak 1 Desember 2007 ada 352 emiten asal BEJ dan 30 emiten asal BES bergabung dan menambah pilihan investasi di BEI, begitu juga produk-produk lainnya sehingga akan melengkapi variasi pilihan investasi (Tavinayati: 17).

Dari data diatas dapat diketahui bahwa pasar modal sangat berperan dalam perekonomian Negara, sebelum Negara kita merdeka tepatnya pada masa pemerintahan colonial mereka juga menggunakan pasar modal untuk mendapatkan dana yang diperlukann dalam pemerintahannya. Diharapkan juga dengan BEI menjalankan perannya sebagai salah satu sumber pendanaan untuk membangun perekonomian Negara.

Instrumen Utama Pasar Modal

Objek yang diperdagangkan di pasar modal adalah efek, yakni surat pengakuan utang, surat berharga komersil, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak kolektif, kontrak perpanjangna atas efek, dan setiap derivative dari efek (Pasal 1 angka 5 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995). Meskipun efek terdiri atas berbagai macam surat berharga, tetapi 2 (dua) instrument utama di Pasar modal adalah saham dan obligasi.

Adapun masing-masing jenis instrument tersebut pada pasar modal akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Saham (*Stocks*)

Merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama *dividen*. Pembagian *dividen* ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Kasmir, 2009: 209).

Kemudian Jenis-jenis saham dapat ditinjau dari beberapa segi antara lain sebagai berikut:

- a) Dari segi cara peralihan

1. Saham atas unjuk (*bearer stocks*) merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut. Saham jenis ini mudah untuk dialihkan atau dijual kepada pihak lain.
2. Saham atas nama (*registered stocks*) Di dalam saham tertulis nama pemilik saham tersebut dan untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.
 - b) Dari segi hak tagih
 1. Saham biasa (*common stock*). Bagi pemilik saham ini hak untuk memperoleh *dividen* akan didahulukan lebih dahulu kepada saham *preferen*, begitu pula dengan hak terhadap harta apabila perusahaan dilikuidasi.
 2. Saham preferen (*perferen stocks*) Merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam *dividen* dan harta apabila pada saat perusahaan dilikuidasi.

Ada dua sumber pendapatan saham yaitu *capital gain* dan *dividen*.

Capital gain adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham apabila harga jual saham melebihi harga belinya. Sebaliknya *capital loss*, yaitu kerugian akibat harga beli saham lebih tinggi dibandingkan harga saham ketika saham dijual.

Adapun *dividen* merupakan bagian keuntungan perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. *Dividen* adalah laba bersih perusahaan setelah dipotong pajak (*net income after tax/NIAT*) atau laba ditahan (*retaining earning*) yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai berbagai aktivitas perusahaan seperti ekspansi, penelitian maupun inovasi produk. Selain bentuk tunai, *dividen* seringkali dibagikan dalam bentuk saham. Alasan emiten membagikan saham (*stocks dividend*) biasanya karena perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau memerlukan biaya untuk pengembangan.

Nilai suatu saham dipandang dengan empat konsep yaitu: Nilai nominal (nilai pari, *state value*) maknanya nilai perlembar saham yang berkaitan dengan akuntansi dan hukum, kedua nilai buku per lembar saham (*book value pershare*) yaitu total ekuitas dibagi jumlah saham beredar. Ketiga nilai pasar (*market value*) nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di bursa

saham. Dan keempat nilai fundamental (*intrinsic*) yaitu mencerminkan harga saham yang sebenarnya.

Dalam Islam, saham pada hakekatnya merupakan modifikasi sistem persekutuan modal dan kekayaan, yang dalam istilah *Fiqh* dikenal dengan nama *Syirkah* (Burhanuddin, 2010: 135). Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan saham non syariah, namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembalian saham tersebut. Saham menjadi halal jika saham tersebut dikeluarkan oleh *perusahaan* yang kegiatan usahanya bergerak dibidang yang halal.

Syarat Pencatatan Saham di BEI

Calon emiten dapat mencatatkan sahamnya di bursa, apabila telah memenuhi syarat berikut:

- 1) Pernyataan Pendaftaran Emisi telah dinyatakan efektif oleh Bapepam.
- 2) Laporan keuangan harus sudah diaudit oleh akuntan publik, diregistrasi di Bapepam dan mendapat pernyataan *unqualified opinion* untuk tahun fiskal kemarin.
- 3) Jumlah minimum adalah satu juta lembar saham.
- 4) Jumlah minimum pemegang saham awal adalah 200 investor dengan masing-masing memiliki minimum 500 lembar.
- 5) Mempunyai aktiva minimum sebanyak Rp. 20 Miliar, ekuitas pemegang saham (*stockholder's equity*) minimum sebesar Rp 7.5 miliar dan modal yang sudah disetor (*paid up capital*) minimum sebesar Rp 2 miliar.
- 6) Minimum kapitalisasi setelah penawaran ke public sebesar Rp. 4 miliar.
- 7) Khusus calon emiten pabrik, tidak dalam masalah pencemaran lingkungan (hal tersebut dibuktikan dengan sertifikat AMDAL) dan calon emiten industri kehutanan harus memiliki sertifikat *ecolabeling* (ramah lingkungan).
- 8) Calon emiten tidak sedang dalam sengketa hukum yang diperkirakan dapat memengaruhi kelangsungan perusahaan.
- 9) Khusus calon emiten bidang pertambangan, harus memiliki izin pengelolaan yang masing berlaku minimal 15 tahun; memiliki minimal satu kontrak karya atau kuasa penambangan atau surat izin penambangan

daerah; minimal salah satu anggota direksinya memiliki kemampuan teknis dan pengalaman di bidang pertambangan; calon meiten sudah memiliki cadangan terbukti (*proven deposit*) atau yang setara.

- 10) Khusus calon emiten yang bidang usahanya memerlukan izin pengelolaan (seperti jalan tol, penguasa hutan) dan harus memiliki izin tersebut minimal 15 tahun.

2. Obligasi (*Bonds*)

Surat berharga obligasi merupakan instrument utang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Obligasi secara ringkasnya adalah utang tetapi dalam bentuk sekuriti. "Penerbit" obligasi adalah sipeminjam atau debitur, sedangkan "pemegang" obligasi adalah pemberi pinjaman atau kreditur dan "kupon" obligasi adalah bunga pinjaman yang harus dibayar oleh debitur kepada kreditur. Dengan penerbitan obligasi ini maka dimungkinkan bagi penerbit obligasi guna memperoleh pembiayaan investasi jangka panjangnya dengan sumber dana dari luar perusahaan.

Sebagai suatu efek, obligasi bersifat dapat diperdagangkan. Ada dua jenis pasar obligasi yaitu:

1. Pasar Primer Merupakan tempat diperdagangkannya obligasi saat mulai diterbitkan. Salah satu persyaratan ketentuan Pasar Modal, obligasi harus dicatatkan di bursa efek untuk dapat ditawarkan kepada masyarakat, dalam hal ini lazimnya adalah di Bursa Efek Surabaya (BES) sekarang Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Pasar Sekunder Merupakan tempat diperdagangkannya obligasi setelah diterbitkan dan tercatat di BES, perdagangan obligasi akan dilakukan di Pasar Sekunder. Pada saat ini, perdagangan akan dilakukan secara *Over the Counter* (OTC). Artinya, tidak ada tempat perdagangan secara fisik. Pemegang obligasi serta pihak yang ingin membelinya akan berinteraksi dengan bantuan perangkat elektronik seperti email, online trading, atau telepon.

Lembaga yang terlibat di Pasar Modal

Dalam melaksanakan transaksi jual dan beli baik saham maupun obligasi dipasar modal diperlukan penjual dan pembeli. Tanpa adanya pembeli dan penjual

maka tidak akan mungkin terjadi transaksi. Pemain utama dalam pasar modal adalah perusahaan yang akan melakukan penjualan atau emiten dan pembeli atau pemodal (investor) yang akan membeli instrumen yang ditawarkan oleh emiten. Kemudian didukung oleh lembaga penunjang pasar modal atau perusahaan penunjang yang mendukung kelancaran operasi pasar modal.

Adapun para pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama sebagai berikut:

3. Emiten

Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa (disebut emiten). Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), antara lain :

- a. Perluasan usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.
- b. Memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.
- c. Mengadakan pengalihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

4. Investor

Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi (disebut investor). Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya. Dan Tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain:

- a. Memperoleh deviden. Ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden. Kepemilikan perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar perusahaan (menguasai) perusahaan.
- b. Berdagang. Saham dijual kembali pada saat harga tinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

Lembaga Penunjang

Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal.

Para lembaga penunjang yang memegang peranan penting didalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut :

Penjamin emisi (*underwriter*)

Merupakan lembaga yang menjamin terjualnya saham atau obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.

Penjamin emisi ini dibagi kepada empat jenis yaitu:

- 1) *Full commitment*
- 2) *Best effort commitment*
- 3) *Standby commitment*
- 4) *All or none commitment*

Berdasarkan fungsi dan tanggung jawabnya penjamin emisi dapat dibagi kedalam:

- a) Penjamin emisi utama (*lead underwriter*)
- b) Penjamin pelaksana emisi (*managing underwriter*)
- c) Penjamin peserta emisi (*CO underwriter*).

Perantara pedagang efek (broker/pialang)

Lebih dikenal dengan istilah broker atau pialang mereka ini bertugas menjadi perantara dalam jual beli efek, yaitu perantara antara penjual (*emiten*) dan pembeli (*investor*). Kegiatan-kegiatan ayng dilakukan oleh broker antara lain meliputi:

- a. Memberikan informasi tentang emiten
- b. Melakukan penjualan efek kepada investor

Perdagangan efek (dealer)

Dealer atau pedagang efek dalam pasar modal berfungsi sebagai berikut :

1. Pedagang dalam jual-beli efek
2. Sebagai perantara dalam jual-beli efek

Adapun lembaga-lembaga yang bergerak dalam perdagangan efek dipasar modal antara lain :

- a) Perantara perdagangan efek
- b) Perbankan

- c) Lembaga keuangan non bank
- d) Bank hukum perseroan terbatas

Penanggung (guarantor)

Merupakan lembaga penengah antara si pemberi kepercayaan dengan si penerima kepercayaan. Biasanya dalam emisi obligasi sangat diperlukan jasa penanggung.

Wali amanat (trustee)

Wali amanat mewakili pihak investor dalam hal obligasi, kegiatan wali amanat biasanya

- a) Menilai kekayaan emiten
- b) Menganalisis kemampuan emiten
- c) Melakukan pengawasan dan perkembangan emiten
- d) Memberi nasihat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan emiten
- e) Memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi
- f) Bertindak sebagai agen pembayaran

Perusahaan sura berharga (securities company)

Merupakan perusahaan yang mengkhususkan diri dalam perdagangan surat-surat berharga yang berada di bursa efek . kegiatan perusahaan surat berharga meliputi:

1) Sebagai pedagang efek

- Penjamin emisi
- Perantara perdagangan efek
- Pengelola dana

2) Perusahaan pengelola dana (invesmen company)

Yaitu perusahaan yang kegiatannya mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor.

Perusahaan efek memiliki tiga aktivitas, yaitu:

- a) Sebagai penjamin emisi
- b) Perantara perdagangan efek.
- c) Manajer investasi (*investment company*)

Kantor administrasi efek.

Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya.

1. Membantu emiten dalam rangka emisi
2. Melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham para investor
3. Membantu menyusun daftar pemegang saham
4. Mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham
5. Membuat laporan-laporan yang diperlukan (Kasmir: 219).

Perkembangan Nilai Emisi Di Pasar Modal

Sejak pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada 10 Agustus 1977, peran pasar modal untuk pendanaan perusahaan dan sarana investasi terus mengalami peningkatan. Pertumbuhan pasar modal Indonesia mencapai puncaknya melalui beberapa insentif dan regulasi yang dilakukan oleh pemerintah, khususnya sejak era swastanisasi bursa efek pada 13 Juli 1992. pasar modal.

Jenis Aksi Korporasi	2012	2013	2014*
IPO dan <i>Relisting</i>	Rp10,136 Triliun (23 emiten)	Rp16,747 Triliun (31 emiten)	Rp4,99 Triliun (19 emiten)
<i>Rights Issue</i>	Rp18,086 Triliun	Rp32,971 Triliun	Rp23,30 Triliun
Obligasi, Sukuk dan EBA	Rp76,26 Triliun dan US\$ 20 Juta (68 emisi diterbitkan oleh 52 perusahaan)	Rp58,564 Triliun (61 emisi diterbitkan oleh 47 perusahaan)	Rp26,99 Triliun (28 emisi diterbitkan oleh 26 emiten)

Ket: Sampai dengan 25 Juli 2014

Berdasarkan data BEI, dalam kurun waktu 2012-Juli 2014, total nilai emisi dari ketiga aksi korporasi tersebut sebesar Rp268,04 triliun, dengan rincian: IPO dan *Relisting* atau *Secondary Offering* berjumlah Rp31,873 triliun, rights issue Rp74,357 triliun dan hasil dari penerbitan obligasi, sukuk dan Efek Beragun Aset (EBA) sebesar Rp161,184 triliun. Sampai dengan akhir Juli 2012, total ada 501 perusahaan yang sahamnya telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Agar pilihan investasi investor di pasar modal Indonesia semakin beragam, otoritas BEI bersama *Self Regulatory Organizations* (SRO) lainnya, yaitu PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) berkomitmen untuk terus menambah jumlah perusahaan yang tercatat tanpa mengurangi kualitas dari masing-masing emitennya. BEI juga terus berupaya meningkatkan likuiditas saham emiten dan menambah jumlah obligasi yang tercatat.

Salah satu cara untuk meningkatkan minat perusahaan yang berkualitas baik untuk melakukan aksi korporasi melalui pasar modal adalah dengan memberikan diseminasi informasi tentang pasar modal kepada publik melalui kerja sama dengan media massa baik berskala nasional maupun lokal. Adapun salah satu sarannya adalah dengan menggelar workshop wartawan. Melalui workshop, diharapkan media lokal dapat menjadi media partner dalam menyebarkan informasi mengenai pasar modal termasuk pengenalan fungsi dan peran lembaga-lembaga otoritas pasar modal serta melihat peluang pendanaan suatu perusahaan melalui pasar modal.

Saat ini peran pasar modal sebagai sumber pendanaan perusahaan bukan hanya sekedar alternatif tetapi sudah mampu menjadi sumber pendanaan utama. Dana yang ditawarkan di pasar modal melalui beberapa aksi korporasi perusahaan seperti pencatatan perdana saham (*initial public offering/IPO*), pencatatan saham baru (*rights issue*) maupun penerbitan obligasi setiap tahunnya dinilai jauh lebih efisien ketimbang pendanaan yang didapatkan perusahaan dari pinjaman perbankan. Khususnya ketika tren inflasi sedang mengalami peningkatan yang secara tidak langsung mempengaruhi tingkat suku bunga pinjaman perbankan.

Jumlah perusahaan yang mencatatkan IPO, *rights issue* ataupun obligasi serta dana yang dihimpun dari ketiga aksi korporasi tersebut mencatatkan hasil yang cukup signifikan di setiap tahunnya. Meski jika dibandingkan terdapat fluktuasi, yang salah satunya dipengaruhi oleh perekonomian di dalam dan luar negeri, di setiap tahunnya, namun hal tersebut tidak menyurutkan minat perusahaan untuk tetap memperoleh pendanaan di Pasar Modal.

Kesimpulan

Pasar modal merupakan sumber pembiayaan alternative bagi perusahaan dan alternative investasi bagi investor. Hukum berperan besar dalam menciptakan

pasar modal yang teratur, wajar dan efisien. Dan dua instrument utama yang diperdagangkan di pasar modal yaitu saham dan obligasi. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Daftar Pustaka

- Burhanuddin. 2010. *Aspek Hukum Lembaga keuangan Syariah*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Erawaty, A.F.Elly dan J.S. Badudu. 1996. *Kamus Hukum Ekonomi*, Jakarta: Proyek Elips.
- Fausdy, Munir. 1996. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Bandung : Cita Aditya.
- Gisymar, Najib A. 1999. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Bandung : Citra Aditya Bakti.
- Huda, Nurul dan Nasution, Mustofa. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Kasmir. 2009. *Bank dan lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: Rajawunaiali Pres.
- Nasaruddin, M.Irsan dan Indra Surya. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Prenada Media.
- Rivai, Veithzal dan Andi Buchari. 2009. *Islamic Economics Ekonomi Syariah Bukan Opsi, Tetapi Solusi*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Sholihin, Ahmad Ifham. 2010. *Buku Pintar Ekonomi Syariah*. Jakarta: PT Gramedia.
- Soemitra, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana.
- Tavinayati, dan Yulia Qamariyanti. 2009. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Sinar Grafika.