

## **SEKILAS MENGENAI *INDONESIAN CAPITAL MARKET***

Aditya Nugraha  
Auditor Grand Tronton

### *Abstract*

*Capital market is something important for a country economic development, including Indonesia. Indonesia capital market has a quite long story. Starting from the nederland indie occupation, before the independence declaration, and then continued in the new era, finally in the reformation era. Following, the international world globalization. Indonesian capital market is changing and expanding. ICM has expanding from trading volume, number of emiten, and number of transactions. ICM will be one important pillar for Indonesian Economic in the future.*

**Keywords:** *Capital Market*

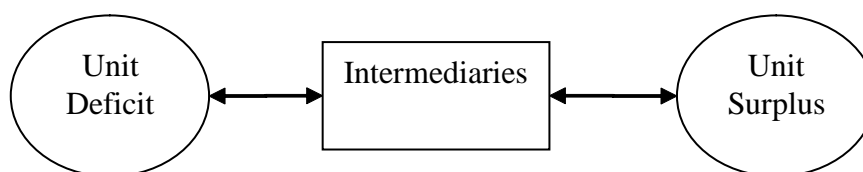
### **PENDAHULUAN**

Bagi masyarakat umum, Pasar Modal sering hanya diartikan sebagai pusat perdagangan untuk saham-saham perusahaan publik. Perdagangan surat berharga yang dilakukan dengan *broker* dan perantara diantara para pemain dan *investor* sebagai para pemodal dan pemilik dana. Dengan *New York Stock Exchange* (NYSE) sebagai salah satu contoh yang terkenal di dunia.

Bagi para praktisi di lapangan, mungkin Pasar Modal akan diartikan secara ringkas sebagai tempat perdagangan efek yang telah dilakukan secara terorganisir. Dengan pengejawantahannya dalam bentuk Bursa Efek. Suatu sistem yang tersusun rapi dalam mempertemukan penjual dan pembeli efek,

melalui perantara atau pemodal langsung. Mekanisme yang sesuai hukum permintaan dan penawaran dalam sebuah Bursa Efek atau Pasar Modal.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan pun biasanya bersifat jangka panjang, yaitu lebih dari satu tahun keatas. Misalnya, saham atau obligasi. Sekedar membedakan dengan instrumen keuangan jangka pendek yang diperdagangkan dalam Pasar Uang.



Gambar 1. Fungsi Pasar Modal

Bila kita melihat gambar di atas, maka dapat juga dikatakan bahwa Pasar Modal adalah perantara (*intermediaries*) antara para pemodal (*unit surplus*) yang mempunyai dana lebih dan pihak perusahaan (*unit deficit*) yang sedang membutuhkan dana. Sehingga, dapat dikatakan Pasar Modal tidak ubahnya Perbankan yang berfungsi sebagai perantara (*intermediaries*) dalam sebuah sistem perekonomian. Walaupun mempunyai kesamaan, namun juga ada perbedaannya. Sehingga dapat dikatakan “serupa tapi tidak sama”.

## KERANGKA TEORI PASAR

Dalam sistem keuangan, dikenal ada dua buah Pasar, yakni Pasar Uang dan Pasar Modal. Pasar Uang adalah suatu kelompok pasar dimana produk yang diperjualbelikan adalah instrumen keuangan jangka pendek. Dikatakan jangka pendek karena mempunyai masa jatuh tempo satu tahun atau bahkan kurang.

Sedangkan, Pasar Modal adalah suatu kelompok pasar dimana produk yang diperjualbelikan adalah instrumen keuangan jangka panjang. Biasanya

instrumen keuangan jangka panjang mempunyai jatuh tempo lebih dari satu tahun atau bahkan tidak mempunyai masa jatuh tempo.

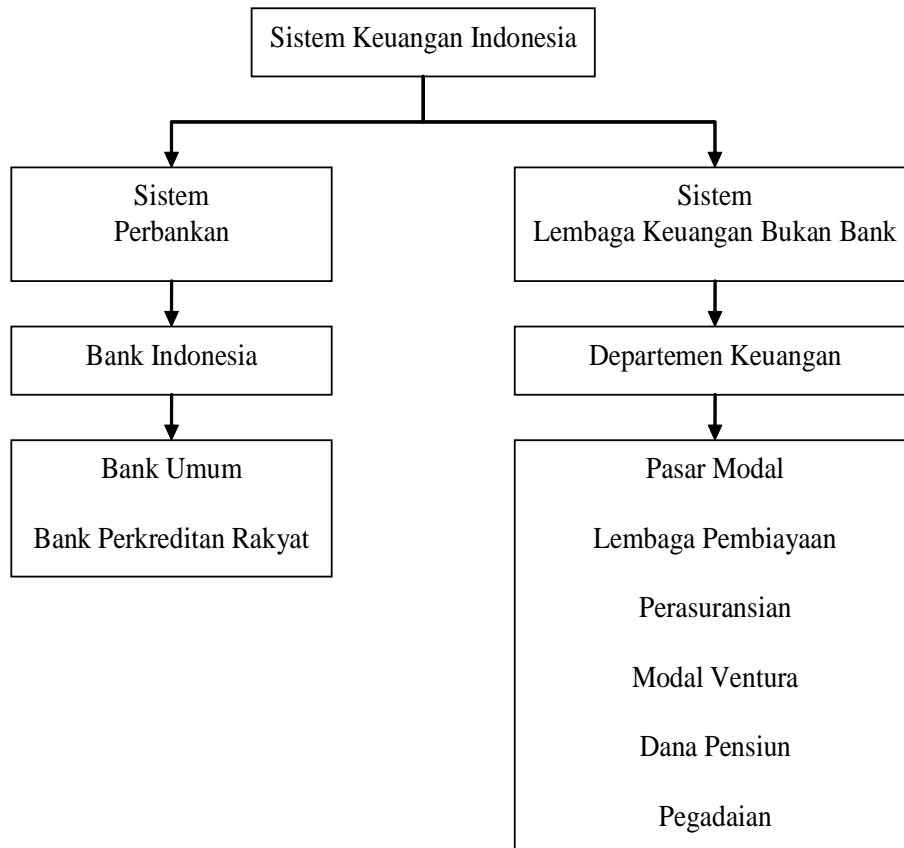
Selain itu, Pasar Uang dan Pasar Modal juga mempunyai beberapa perbedaan, misalnya, dana yang berada di pasar modal biasanya merupakan dana permanen atau semi permanen karena sifatnya yang jangka panjang. Sedangkan, dana yang berada di pasar uang biasanya adalah dana temporer karena sifatnya yang jangka pendek.

Kemudian, mengenai tempat pelaksanaan transaksi, Pasar Modal memiliki tempat transaksi tertentu, misalnya bursa efek. Sedangkan, transaksi Pasar Uang bisa dilakukan menggunakan media telekomunikasi dan informasi. Tanpa harus dilakukan di tempat tertentu. Sehingga, pasar modal menjadi pasar yang jauh lebih terorganisir, dibandingkan dengan pasar uang.

Persamaan utama diantara Pasar Uang dan Pasar Modal adalah bahwa keduanya merupakan sarana bagi para pemodal dalam melakukan investasi dan sarana mobilisasi dana bagi pihak yang membutuhkan dana (Perusahaan). Sehingga, Pasar Uang dan Pasar Modal merupakan bagian dari Pasar Keuangan dalam sarana investasi dan mobilisasi.

Pasar Modal bisa diklasifikasikan menjadi Pasar Perdana dan Pasar Sekunder. Pasar Perdana adalah penjualan perdana Efek atau penjualan Efek sebelum Efek tersebut diperdagangkan melalui Bursa Efek. Sedangkan, Pasar Sekunder adalah penjualan Efek setelah penjualan pada Pasar Perdana. Bila pada Pasar Perdana harga yang digunakan adalah harga emisi, maka pada Pasar Sekunder harga ditentukan berdasarkan mekanisme pasar, hukum permintaan dan penawaran atas Efek tersebut.

Dalam Sistem Keuangan Indonesia, dikenal dua buah sistem, yaitu Sistem Perbankan dan Sistem Lembaga Keuangan Bukan Bank. Sistem Perbankan berada dibawah kendali Bank Indonesia dan Sistem Lembaga Keuangan Bukan Bank berada dibawah komando Departemen Keuangan. Sehingga, Pasar Modal Indonesia berada dalam wilayah pengaturan Menteri Keuangan, bukan Gubernur Bank Indonesia.



Gambar 2. Sistem Keuangan Indonesia  
Sumber: Siamat, 2004

## SEJARAH PASAR MODAL INDONESIA

Pasar Modal di Bumi Nusantara, memiliki perjalanan sejarah yang panjang. Bermula pada awal abad ke-XX, jauh beberapa dasawarsa sebelum Bung Karno mengumandangkan proklamasi kemerdekaan Indonesia pada tahun 1945. Sejarah Pasar Modal di Hindia Belanda diawali dengan pendirian Bursa Efek pada tahun 1912, oleh Pemerintahan Kolonial Hindia Belanda kala itu.

Bursa Efek tersebut didirikan di Batavia, Ibukota Pemerintahan Kolonial Hindia Belanda kala itu. Kota Batavia merupakan cikal bakal bagi kota Jakarta, Ibukota Indonesia saat ini. Efek yang diperdagangkan merupakan saham dan obligasi milik Perusahaan-Perusahaan Belanda yang beroperasi di Hindia Belanda dan Pemerintahan Hindia Belanda. Terutama untuk membiayai perkebunan Belanda yang sedang berusaha dikembangkan di Bumi Nusantara.

Setelah Batavia sebagai Ibukota Hindia Belanda kala itu. Kemudian, Pemerintah Hindia Belanda juga mendirikan Bursa Efek di beberapa kota besar di pulau Jawa. Sehingga, berdirilah Bursa Efek di kota Semarang dan kota Surabaya pada tahun 1925. Bursa Efek terus berkembang sebagai Pasar Modal di Hindia Belanda. Hingga pecah Perang Dunia II (PD II) yang menyeret Belanda bersama Pihak Sekutu untuk berperang melawan Pihak Poros (Berlin-Tokyo-Roma).

Selain, berkonfrontasi dengan Jerman di Negeri Belanda (Eropa). Pemerintah Belanda juga harus masuk dalam peperangan dengan Jepang di Hindia Belanda (Asia). Perang turut mempengaruhi aktivitas perdagangan, karena kemudian Pemerintah Belanda mengalami kekalahan. Negeri Belanda dapat diduduki oleh Balatentara Jerman. Sedangkan, Hindia Belanda berhasil dikuasai Kekaisaran Jepang hingga membuat semua aktivitas perdagangan berhenti.

Pasar Modal di Indonesia mulai aktif kembali ketika dilakukan penerbitan Obligasi Pemerintah RI pada tahun 1950, oleh Pemerintah Bung Karno dikala itu. Disusul dengan pengeluaran Undang-Undang (UU) Darurat No. 13 tahun 1951 mengenai Bursa (Lembaran Negara 1951 No. 79). Hingga, penetapan Undang-Undang (UU) No. 15 tahun 1952 yang juga mengatur mengenai Bursa (Lembaran Negara 1952 No. 67). Bursa Efek yang diselenggarakan di Jakarta dilakukan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) dengan Bank Indonesia sebagai penasihatnya.

Karena pengaruh kondisi sosial politik Indonesia kala itu, Pasar Modal bisa dikatakan tidak berkembang. Pemerintahan Ekonomi Terpimpin pada masa Orde Lama telah membuat Industri Pasar Modal tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Keadaan mulai berubah pada masa Orde Baru, hingga akhirnya Pemerintah membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) pada tahun 1977. Pasar Modal di Indonesia kala itu, terus berkembang pesat hingga pada tahun 1991, Pemerintah mendirikan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), reinkarnasi dari Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) yang telah ada sebelumnya.

Kondisi Pasar Modal Indonesia yang terus berkembang telah membuat Pemerintah merasa perlu untuk mengeluarkan peraturan perundang-undangan terkini yang khusus mengatur mengenai hal tersebut. Hingga keluarlah, Undang-Undang (UU) No. 8 tahun 1995 mengenai Pasar Modal.

Sebagai penunjang UU No. 8 tahun 1995, Pemerintah kemudian juga mengeluarkan Peraturan Pemerintah (PP) No. 45 tahun 1995 mengenai Penyelenggaraan Kegiatan di bidang Pasar Modal.

Pasar Modal Indonesia pada saat ini, mempunyai dua buah Bursa Efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Satuan perdagangan yang dipergunakan adalah sistem 1 (satu) lot atau 500 (lima ratus) lembar saham. Pada tahun 1995 pula mulai dipergunakan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), yang menggunakan sistem komputer untuk bertransaksi satu sama lain.

Pasar Modal Indonesia mengalami guncangan hebat pada tahun 1997-1998, sejarah lembaran hitam Bangsa Indonesia yang turut meruntuhkan sendi-sendi Sosial Politik, termasuk Perekonomian Indonesia kala itu.

Harga saham terpuruk ke titik nadir, banyak perusahaan publik tutup karena kerugian transaksi yang tidak bisa ditutupi. Krisis yang diawali dengan krisis nilai tukar, namun kemudian menyeret pergerakan modal secara besar-besaran (*capital outflow*).

Perlahan tapi pasti, Pasar Modal Indonesia mulai bangkit. Diantaranya ketika Pasar Modal Indonesia mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*remote trading*) pada tahun 2002. Sebagai sarana untuk meningkatkan akses, efisiensi, kecepatan, dan frekuensi perdagangan.

Memasuki awal abad XXI, Pasar Modal Indonesia terus berkembang pesat. Salah satunya pada saat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) menembus angka 2000 pada beberapa bulan lalu.

## **SEKILAS PASAR MODAL INDONESIA**

Pasar Modal di Indonesia telah diatur secara khusus oleh Pemerintah Negara Republik Indonesia (RI) dalam Undang-Undang (UU) No. 8 tahun 1995 mengenai Pasar Modal. Sehingga, sehingga segala sesuatu yang berkaitan dengan Pasar Modal Indonesia harus merujuk kepada Undang-Undang (UU) No. 8 tahun 1995 tersebut.

Dengan mengacu pada UU No. 8 tahun 1995 maka 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 (Pasal 1 ayat 13).

Pihak yang menyelenggarakan Pasar Modal Indonesia adalah Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Sebuah Badan Pemerintah yang berada dibawah dan bertanggungjawab kepada Departemen Keuangan (Depkeu) Republik Indonesia (RI) melalui Menteri Keuangan (Menkeu) yang berwenang menetapkan kebijaksanaan umum di bidang Pasar Modal (Pasal 1, 2 dan 3).

Pasar Modal sering diasosiasikan dengan Bursa Efek. Sehingga penting untuk juga mengetahui pengertian Bursa Efek. Dengan mengacu pada UU No. 8 tahun 1995 maka 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 (Pasal 1 ayat 4).

Berkaitan dengan Bursa Efek, maka kita juga harus memahami apakah pengertian Efek tersebut. Berdasarkan UU No. 8 tahun 1995 maka yang dimaksud dengan Efek 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 atas Efek (Pasal 1 ayat 5).

Sejak tahun 2007, sampai saat ini, Pasar Modal Indonesia mempunyai satu buah Bursa Efek yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan pengabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Dengan menggunakan sistem 1 (satu) lot atau 500 (lima ratus) lembar saham sebagai satuan perdagangan dalam Bursa Efek.

Selain Bursa Efek, ada sebuah institusi lain yang akan berkaitan sangat erat dengan Perdagangan Efek dalam Pasar Modal Indonesia yaitu Perusahaan Efek. Perusahaan Efek adalah pihak yang akan melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi Efek (*underwriter*), Perantara Perdagangan Efek (broker), dan/ atau sebagai manajer investasi (Pasal 1 ayat 21).

Kemudian, untuk mengetahui pergerakan harga saham dan volume perdagangan dari waktu ke waktu digunakan Indeks Harga Saham. Beberapa Indeks Harga Saham yang dipergunakan, antara lain:

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sebagai Indeks Harga Saham yang melibatkan semua saham yang tercatat di Bursa Efek,
- b. Indeks Sektoral, sebagai Indeks Harga Saham yang hanya melibatkan saham yang tercatat di Bursa Efek sesuai dengan sektor industri masing-masing,
- c. Indeks LQ-45, sebagai Indeks Harga Saham yang hanya melibatkan 45 saham yang tercatat di Bursa Efek sesuai dengan saham yang paling likuid.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) membagi pasar kedalam 10 sektor industri perdagangan, yaitu:

- a. Pertanian,
- b. Pertambangan,
- c. Industri Dasar,
- d. Aneka Industri,
- e. Konsumsi,
- f. Properti,
- g. Infrastruktur,
- h. Keuangan,
- i. Perdagangan, dan
- j. Manufaktur.



Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek akan masuk dalam salah satu sektor industri sebagaimana telah diklasifikasikan diatas. Penilaian terhadap saham yang tergolong paling likuid akan disesuaikan setiap satu semester (enam bulan). Dengan dua dasar penilaian, yakni:

- a. Jumlah frekuensi perdagangan (enam bulan terakhir), dan
- b. Nilai kapitalisasi pasar (enam bulan terakhir).

### **Badan Pengawas Pasar Modal**

Pihak yang berwenang menyelenggarakan Pasar Modal di Indonesia adalah Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Sebuah Badan Pemerintah yang berada dibawah dan bertanggungjawab kepada Departemen Keuangan (Depkeu) Republik Indonesia (RI) melalui Menteri Keuangan (Menkeu).

Dengan mengacu pada UU No. 8 tahun 1995 maka Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) adalah Badan yang melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari terhadap kegiatan Pasar Modal (Pasal 3 ayat 1).

Demi sebuah tujuan untuk mewujudkan terciptanya sebuah kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat (Pasal 4). Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) juga mempunyai beberapa wewenang, antara lain:

- a. Memberi izin usaha, dan izin perorangan,
- b. Menetapkan persyaratan, dan tata cara pendaftaran,
- c. Mengadakan pemeriksaan, dan penyidikan,
- d. Membuat peraturan tambahan dalam kegiatan Pasar Modal.

### **Lembaga Pasar Modal Indonesia**

Ada beberapa institusi yang berkaitan dengan Pasar Modal Indonesia. Institusi yang paling utama adalah Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Selain Bapepam, ada dua institusi lain, yaitu:

1. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP),
2. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP).

Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) adalah institusi penyedia fasilitas dalam kegiatan Pasar Modal Indonesia. Dengan menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian dalam transaksi Bursa Efek sehingga menjadi efisien, teratur, dan wajar. Dalam Pasar Modal Indonesia (PMI) Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) diwujudkan melalui PT. Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI).

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) juga adalah penyedia fasilitas dalam kegiatan Pasar Modal. Dengan menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi Bank Kustodian dan Perusahaan Efek. Dalam Pasar Modal Indonesia (PMI) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) diwujudkan melalui PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

### **Lembaga Penunjang Pasar Modal**

Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) merupakan Lembaga yang paling utama ketika kita berbicara mengenai Pasar Modal Indonesia. Namun, selain Bapepam ada juga beberapa Lembaga Penunjang Pasar Modal (LPPM) dalam Pasar Modal Indonesia. Lembaga Penunjang Pasar Modal dalam Pasar Modal Indonesia, antara lain:

- a. Kustodian, pihak yang memberikan jasa penitipan efek, dan berbagai jasa lain berkaitan dengan efek,
- b. Biro Administrasi Efek (BAE), pihak yang akan melaksanakan pencatatan kepemilikan efek emiten,
- c. Wali Amanat, pihak yang mewakili kepentingan pemodal dalam bertransaksi dengan emiten,
- d. Pemeringkat Efek, pihak yang melakukan pemeringkatan efek yang bersifat hutang, seperti obligasi.

### **Profesi Penunjang Pasar Modal**

Selain, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Lembaga Penunjang Pasar Modal (LPPM). Ada juga beberapa pihak yang menjalankan profesi sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal (P3M).

Beberapa pihak yang berprofesi sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal dalam Pasar Modal Indonesia, antara lain:

- a. Notaris, pihak yang berwenang mengesahkan melalui akta segala sesuatu yang berkaitan dengan Perusahaan,
- b. Konsultan Hukum, pihak yang akan memberikan penilaian dan pendapat secara hukum mengenai Perusahaan,
- c. Akuntan Publik, pihak yang akan memberikan penilaian dan pendapat secara akuntansi mengenai laporan keuangan Perusahaan,
- d. Perusahaan Penilai, pihak yang akan memberikan penilaian terhadap kekayaan dan kewajiban Perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN IMPLIKASI**

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal 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”.

Pasar Modal mempunyai peranan penting dan strategis dalam menunjang Perekonomian Indonesia. Pasar Modal merupakan sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan sarana investasi bagi masyarakat umum. Perkembangan terkini yang perlu dicermati adalah kemungkinan terjadinya *white collar crime*. Kejahatan dalam berbagai kegiatan Pasar Modal, baik yang berupa Perkara Perdata maupun Tindak Pidana.

Beberapa kasus kontemporer Pasar Modal Indonesia, antara lain:

- a. Kasus PT Kimia Farma, Tbk,
- b. Kasus PT Indofarma, Tbk,
- c. Kasus PT Bank Lippo, Tbk, dan
- d. Kasus PT Perusahaan Gas Negara, Tbk.

Semoga saja dimasa mendatang, secara perlahan Pasar Modal Indonesia dapat terus maju. Baik dari segi frekuensi transaksi maupun volume

perdagangan, hingga dapat menjadi Pasar Modal utama di Benua Asia. Dan dapat benar-benar menjalankan perannya yang penting dan strategis dalam menunjang Perekonomian Indonesia.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Balfas, Hamud M., *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Tatanusa, 2006

Kansil, C.S.T., *Kitab Undang Undang Hukum Perusahaan*, Jakarta: Pradnya Paramita, 2006

Saliman, Abdul Rasyid, *Hukum Bisnis untuk Perusahaan*, Jakarta: Kencana, 2006

Siamat, Dahlan, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Jakarta: Lembaga Penerbit FEUI, 2004

Ross, Westerfield, Jaffe, Jordan, *Modern Financial Management*, McGrawHill International, 8th Edition, 2008