

PERANAN PASAR MODAL DALAM PEREKONOMIAN NEGARA INDONESIA

Citra Puspa Permata¹, Muhammad Abdul Ghoni²

Prodi Institut Agama Islam Negeri Curup, Bengkulu^{1,2}

E-mail : citrapuspapermata9578@gmail.com¹, muhammadabdulghoni9595@gmail.com²

ABSTRACK

The role of the capital market as a source of corporate approval has implications for the state not only as an alternative but has become the main source. Funds are offered on the capital market through several corporate actions such as the initial listing of Shares (initial public offering), new rights listing (rights issue), Bond, Derivative, and Reksadana agreements that are accessible every day to increase permits needed by the company from bank loans. In particular, the growth trend is increasing which does not directly affect the interest rates of bank loans. The number of prime listed companies, rights issue, bond and also issued sources listed in the capital market collected. However, there are fluctuations, one of which is issued at home and abroad, in each year, but this does not sort the company to still get results. in the capital market.

Keywords : Capital Markets, Stocks, Bonds, Derivatives, Reksadana

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*), pencatatan Saham baru (*rights issue*), penerbitan Obligasi, Derivatif dan Reksadana 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 penerbitan perdana, *rights issue*, obligasi serta sumber pendanaan lain di pasar modal yang dihimpun 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, Derivative, Reksadana

I. PENDAHULUAN

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara diperlukan pembiayaan baik dari pemerintah maupun 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.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

Menurut Husnan (2005: 3) pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Haroen (1999: 39) menjelaskan pasar modal pada prinsipnya sama seperti pasar pada umumnya dimana penjual dan pembeli saling bertransaksi, yang membedakannya hanyalah dari segi objek transaksinya yaitu modal. Adapun pasar modal menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006: 1) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang, saham, maupun instrumen lainnya.

Lebih jauh lagi Tandelilin (2001: 26) menjelaskan, pasar modal adalah pasar yang berisikan sejumlah instrumen keuangan jangka panjang yang diperjual belikan dalam bentuk hutang maupun modal. Disamping itu pasar modal menjadi sarana bagi pihak yang memiliki kelebihan dana untuk menyalurkan dana tersebut kepada pihak yang membutuhkan dana. Definisi diatas menjelaskan, bahwa dalam pasar modal di satu sisi terdapat pihak yang kekurangan modal dan disisi lainnya ada pihak yang kelebihan modal sehingga terjadinya transaksi.

Beberapa pendapat lain menyatakan bahwa pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Yang membedakannya dengan pasar lainnya adalah pada objek yang di perjual belikan (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 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 didefenisikan 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). Sangat jelas bahwa semua pendapat diatas mengenai pasar modal memiliki suatu kesamaan meskipun digambarkan melalui kalimat yang berbeda-beda, namun inti pokoknya adalah sama dimana terdapat suatu pihak yang memiliki modal dan satu pihak yang membutuhkan modal sehingga terjadinya jual beli melalui suatu pasar yang dinamakan pasar modal.

Perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia, wajib untuk menyajikan informasi perusahaan secara terbuka kepada masyarakat luas. Dalam arti lain memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan tersebut baik dari segi profil, produk, aktivitas, hingga kinerja perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang lebih menguntungkan akan mendapatkan kesempatan yang lebih besar dalam memperoleh dana dibandingkan dengan perusahaan yang kurang menguntungkan.

Pasar modal Indonesia berisikan investor yang beragam, keberagaman tersebut disebabkan oleh aspek-aspek tertentu diantaranya adalah motivasi investasi, daya beli terhadap sekuritas, tingkat pengetahuan dan pengalaman investasi, serta perilaku investasi. Keberagaman tersebut mengakibatkan timbulnya perbedaan tingkat keyakinan dan harapan atas *return* dan resiko dari kegiatan investasi. Adanya keberagaman inilah yang sesungguhnya mendorong terjadinya transaksi.

Terdapat dua tipe investor dalam mencerna suatu informasi di pasar modal, yaitu *informed* investor dan *uninformed* investor (Syamni, 2011). Selanjutnya Syamni mengatakan *informed* investor ialah investor yang dapat menangkap informasi yang tersedia dan berkaitan dengan proses perdagangan, serta mengetahui kapan melakukan keputusan beli atau jual di suatu peristiwa. *Uninformed* investor ialah investor yang kurang mempunyai kesadaran atau kemampuan untuk menangkap, serta memanfaatkan informasi yang tersedia.

Saat ini kondisi pasar modal Indonesia sangat menuntut para investor untuk cepat bereaksi terhadap perubahan informasi. Informasi yang tersedia di pasar modal dapat menggambarkan harga saham suatu perusahaan, sehingga dibutuhkan pula kemampuan dan kepekaan terhadap perubahan informasi agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi di pasar modal. Semakin pentingnya peran pasar modal dalam kegiatan ekonomi maka membuatnya semakin sensitif pula terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung dengan ekonomi (Permana dkk., 2013).

Secara umum, fungsi pasar modal adalah sebagai berikut:

- 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. Sebagai salah satu instrumen ekonomi tentu dipengaruhi oleh lingkungan, baik ekonomi maupun non ekonomi, dalam skala makro maupun mikro. Dimana kondisi lingkungan mikro, meliputi kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau deviden perusahaan, sedangkan lingkungan ekonomi makro meliputi kebijakan-kebijakan makro ekonomi seperti kebijakan moneter, kebijakan fiskal maupun regulasi pemerintah dalam sektor riil dan keuangan dimana semua itu akan mempengaruhi gejolak di pasar modal”.

Pada tahun 1960-an konsep pasar modal yang paling dominan adalah konsep hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis, EMH*), Fama (1970) mengemukakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila harga suatu saham secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi mampu memperoleh *return* yang tidak normal (*abnormal return*), artinya harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. EMH menegaskan bahwa persaingan antara para investor dalam mencari keuntungan abnormal (*abnormal return*) menggerakkan harga-harga ke nilai yang benar. EMH tidak mengasumsikan bahwa semua investor bersifat rasional, tetapi EMH juga mengasumsikan bahwa pasar-pasar bersifat rasional. EMH tidak mengasumsikan bahwa pasar-pasar dapat meramalkan masa depan, tetapi EMH juga mengasumsikan bahwa pasar-pasar membuat peramalan masa depan yang tidak bias (Harjianto, 2009).

Seiring dengan berjalannya waktu banyak ahli keuangan yang mengungkapkan bahwa teori yang diungkapkan oleh Fama pada kenyataannya tidak sesuai dengan apa yang

terjadi atau mengalami anomali. Hal ini mendorong kemunculan cabang ilmu baru yaitu Keuangan Perilaku (*Behavioral Finance*). Shefrin (2000) mendefinisikan *behaviour finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangan. Banyak kejadian-kejadian di pasar modal yang tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien atau sering disebut dengan anomali pasar (*market anomaly*). Sejauh ini hasil dari berbagai penelitian menemukan sedikitnya ada empat macam anomali pasar yaitu : (1) Anomali perusahaan adalah *return* berhubungan dengan ukuran perusahaan (2) Anomali peristiwa atau kejadian (3) Anomali akuntansi dan (4) Anomali musiman (*seasonal anomalies*) atau dikenal dengan *calender anomalies*. Ini berarti saat ini pasar modal sangat ditentukan oleh perilaku dari investor itu sendiri, yang merupakan elemen pokok dari sebuah negara.

Selanjutnya saat ini pasar modal Indonesia sekarang sudah berkembang menjadi salah satu sumber pendanaan jangka panjang bagi dunia usaha dan pemerintah (Republika, 2013). Berbagai program seperti pembangunan infrastruktur pun turut didorong menggunakan pendanaan dari pasar modal (Republika, 2013). Hal ini sesuai dengan tujuan dari pasar modal sendiri yaitu menunjang pelaksanaan pembangunan nasional yang memiliki peran strategis sebagai salah satu sumber pendanaan dunia usaha (Meidawati dan Harimawan, 2004).

Semakin penting peran pasar modal bagi sebuah negara maka semakin sensitif pasar modal tersebut terhadap berbagai peristiwa yang memiliki kandungan informasi didalamnya (Suryawijaya dan Setyawan, 1998). Sehingga informasi dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham (Azhar, dkk, 2013). Untuk investor, informasi sebagai salah satu faktor penting dalam mengambil keputusan investasi.

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).

2.2 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 jenis sahamnya terdapat 2 macam yaitu:

- a. 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. Tetapi pemilik saham ini memiliki hak suara (*vote*).
- b. Saham preferen (*perferen stocks*) Merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam *deviden* dan harta apabila pada saat perusahaan dilikuidasi. Namun pemilik saham ini tidak memiliki hak suara (*vote*).

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. *Deviden* 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 dibursa. 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.

2. Obligasi (*Bonds*)

Surat berharga obligasi merupakan instrument utang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Obligasi secara ringkasnya adalah utang tetapi dalam bentuk sekuritas. "Penerbit" obligasi adalah dimana 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 (Tandelilin, 2001). Sebagai suatu efek, obligasi bersifat dapat diperdagangkan. Ada dua jenis pasar obligasi yaitu:

- a. 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 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Pasar Sekunder Merupakan tempat diperdagangkannya obligasi setelah diterbitkan dan tercatat di BEI, 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.

3. Derivatif

Derivatif adalah surat-surat berharga yang merupakan turunan dari Saham dan Obligasi (Tandelilin, 2001), ada beberapa Instrumen keuangan derivatife diantaranya sebagai berikut ini terdiri dari:

4. Opsi

Opsi merupakan salah satu derivatif yang berisi surat pernyataan yang dikeluarkan seseorang atau lembaga yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual sahamnya dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya.

5. Right

Right adalah hak memegang saham baru yang akan dikeluarkan emiten, di mana emiten harus menawarkan hak tersebut kepada pemilik saham lama terlebih dahulu. Saham yang dibeli menggunakan right lebih murah daripada saham yang dibeli tanpa menggunakan right. Jika orang atau badan yang memiliki right tidak menggunakan hak tersebut, maka dapat menjualnya kepada pihak lain.

6. Warrant (Waran)

Warrant (waran) merupakan surat berharga yang dikeluarkan perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan, dengan persyaratan yang berkaitan dengan harga, jumlah dan masa berlakunya. Warrant dijual dengan surat-surat berharga lainnya, seperti: obligasi dan saham. Adapun tujuan penerbitan warrant agar investor tertarik membeli saham atau obligasi yang dikeluarkan emiten. Dengan menerbitkan warrant, maka emiten harus menyediakan saham atau obligasi sesuai dengan jumlah yang diinginkan. Jika pemilik warrant tidak mempergunakan warrant, maka dia dapat menjualnya ke pasar modal.

Investor memiliki keuntungan dalam mendapatkan saham dengan harga dibawah harga pasaran. Sehingga investor memiliki peluang mendapatkan *capital gain* melalui penjualan warrantnya. Namun warrant juga memiliki risiko yang cukup besar. Risiko tersebut, antara lain: ketika harga di pasar lebih rendah dibandingkan dengan perusahaannya, maka kepemilikan warrant menjadi tidak berarti. Sebab jika banyak

investor membeli saham dengan warrant, maka saham akan banyak beredar, sehingga terjadi penurunan laba persahamnya.

7. Reksa Dana

Reksa Dana paling cocok digunakan bagi investor pemula di pasar modal, karena minim risiko, tidak butuh skill yang tinggi dan bisa dilakukan dengan nominal kecil. Reksa Dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat pemodal. Modal tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek manajer investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal). Portofolio investasi tersebut terdiri dari beberapa instrumen surat berharga, seperti: saham atau obligasi dan instrumen pasar atau gabungan dari instrumen-instrumen tersebut. Membeli reksa dana hampir sama dengan menabung, namun reksa dana dapat diperjualbelikan, sedangkan tabungan tidak dapat diperjualbelikan (Tandelilin, 2001).

Bagi masyarakat yang memiliki dana terbatas dan kurang memahami pasar modal dan investasi, sebaiknya berinvestasi reksa dana. Uang yang diinvestasikan dalam reksa dana akan digunakan manajer investasi untuk membeli produk-produk bursa efek, seperti: saham, obligasi dan produk lainnya, sehingga berinvestasi menggunakan reksa dana lebih menguntungkan daripada berinvestasi sendiri. Reksa dana muncul karena pemodal mengalami kesulitan melakukan investasi sendiri pada surat-surat berharga, seperti: saham dan obligasi. Kesulitan itu terletak pada: analisis dan monitor kondisi pasar secara terus-menerus yang menyita waktu. Kesulitan lainnya adalah dana yang dibutuhkan relatif besar untuk investasi surat-surat berharga.

2.3 Pihak 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:

1. 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.

2. 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.

3. 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:

a. 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:

- a) *Full commitment*
- b) *Best effort commitment*
- c) *Standby commitment*
- d) *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*).

b. 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:

- g. Memberikan informasi tentang emiten

- h. Melakukan penjualan efek kepada investor

c. Pedagangan efek (*dealer*)

Dealer atau pedagang efek dalam pasar modal berfungsi sebagai berikut :

- a) Pedagang dalam jual-beli efek
- b) Sebagai perantara dalam jual-beli efek

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

- c) Perantara perdagangan efek
- d) Perbankan
- e) Lembaga keuangan non bank
- f) Bank hukum perseroan terbatas

d. 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 hubungan dengan emiten
- e) Memonitor pemaaran bunga dan pokok obligasi
- f) Bertindak sebagai agen pembayaran

e. Perusahaan surat berharga (*securities company*)

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

a) Sebagai pedagang efek

Penjamin emisi
Perantara perdagangan efek
Pengelola dana

b) 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*)

f. Kantor administrasi efek.

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

- a) Membantu emiten dalam rangka emisi
- b) Melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham investor
- c) Membantu menyusun daftar pemegang saham
- d) Mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham
- e) Membuat laporan-laporan yang diperlukan (Kasmir: 219).

2.4 Perkembangan Nilai Emisi Di Pasar Modal Indonesia

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.

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.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian analisis terhadap indeks-indeks yang menjadi tolak ukur dalam pasar modal Indonesia, yaitu tiga jenis aksis korporasi; IPO, *Right Issue*, Obligasi, Sukuk dan EBA.

3.2 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan motode penelitian campuran, dimana data yang digunakan adalah data kuantitatif yang dijelaskan secara deskriptif kualitatif.

3.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitain menunjukkan bahwa terdapat pengaruh peranan pasar modal terhadap perekonomian Indonesia.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 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 Desember 1992.

Tabel 1

Jenis Aksi Korporasi	2015	2016	2017
IPO	Rp 11,31 Triliun	Rp 12,07 Triliun	Rp 9,60 Triliun
<i>Rights Issue</i>	Rp 42,25 Triliun	Rp 67,12 Triliun	Rp 88,20 Triliun
Obligasi, Sukuk dan EBA	Rp 375,06 Triliun	Rp 528,42 Triliun	Rp 673,41 Triliun

Ket: Sampai dengan Desember 2017

Berdasarkan data BEI, dalam kurun waktu Desember 2015- Desember 2017, total nilai emisi dari ketiga aksi korporasi tersebut sebesar Rp 428,62 Triliun, dengan rincian: IPO berjumlah Rp 32,98 Triliun, *Rights Issue* Rp 197,57 Triliun dan hasil dari penerbitan Obligasi, Sukuk dan Beragun Aset (EBA) sebesar Rp 1.576,89 Triliun.

Di Indonesia, perkembangan pasar modal berjalan secara fantastis atau dinamik. Pasar Modal yaitu 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 menawarkan berbagai pilihan investasi seperti IPO, *Rights Issue*, Obligasi, Sukuk dan EBA. Pada tahun 2015 – 2016 IPO mengalami kenaikan sebesar Rp 0,76 Triliun sedangkan pada tahun 2016 – 2017 IPO mengalami penurunan sebesar Rp 2,47 Triliun. *Rights Issue* terus mengalami kenaikan dari tahun 2015 – 2017 dapat dilihat kenaikannya sekitar 22,5 Triliun / tahun. Obligasi, Sukuk dan EBA juga mengalami kenaikan sama seperti *Rights Issue* yang total kenaikannya pertahun itu sebesar Rp 149 Triliun.

Berdasarkan data diatas dapat dilihat dari ketiga aksi korporasi terus mengalami kenaikan dari tahun 2015 – 2017 yang menandakan bahwa Pasar Modal juga berpengaruh penting dalam perekonomian di Indonesia.

V. 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 Indonesia 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.

VI. SARAN

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan tahun yang lebih panjang sekitar 10 – 15 tahun.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan indeks yang lain selain IPO, *Right Issue*, Obligasi, Sukuk dan EBA.

VII. DAFTAR PUSTAKA

- [1] Azhar, A. Dp, Emrinaldi. N., dan Montazeri, M. A. (2013). Analisis Abnormal Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham, dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham sebelum dan sesudah Stock Split. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 36–47.
- [2] Burhanuddin. 2010. *Aspek Hukum Lembaga keuangan Syariah*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- [3] Darmadji, T. dan Fakhruddin, H. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- [4] Erawaty, A.F.Elly dan J.S. Badudu. 1996. *Kamus Hukum Ekonomi*, Jakarta: Proyek Elips.
- [5] Fama. (1990). *Efficient market hypothesis*, American Economic Review.
- [6] Fausdy, Munir. 1996. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Bandung : Cita Aditya.
- [7] Najib A. 1999. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Bandung : Citra Aditya Bakti.
- [8] Harjianto, Martono, A. (2009). *Managemen Keuangan*, Yogyakarta: Ekonesia
- [9] Haroen, N. 1999. *Perdagangan Saham di Bursa Efek Menurut Hukum Islam*. Padang: IAIN IB Press.
- [10] Husnan, S. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portopolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- [11] <http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/keuangan/17/08/13/oulvh0382-ojk-pasar-modal-indonesia-berkembang-sangat-pesat>
- [12] Kasmir. 2009. *Bank dan lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: Rajawunaiaali Pres.
- [13] Meidawati, N. dan Harimawan, M. (2004). Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ45 di PT. Bursa Efek
- [14] Nasaruddin, M.Irsan dan Indra Surya. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Prenada Media.

- [15] Permana, H.T., Mahadwartha, P.A. dan Sutejo, B.S. 2013. Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilgub DKI Jakarta 20 September 2012, *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2 (1).
- [16] Rivai, Veithzal dan Andi Buchari. 2009. *Islamic Economics Ekonomi Syariah Bukan Opsi, Tetapi Solusi*, Jakarta: Bumi Aksara.
- [17] Shefrin. (2000). *Behavioral Finance*.
- [18] Sholihin, Ahmad Ifham. 2010. *Buku Pintar Ekonomi Syariah*. Jakarta: PT Gramedia.
- [19] Suryawijaya, M. A. dan Setiawan, F. A. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *KELOLA*, 18(VII), 137–153.
- [20] Syamni, G. 2011. Peran Order Investor dalam Menjelaskan Terbentuknya Pola Volume Perdagangan di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Indonesia*, 8 (1), 94-106.
- [21] Tandelilin, E. 2001. *Portopolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.