

PERKEMBANGAN HUKUM PASAR MODAL DI INDONESIA

Gelbert^{1*}, David Tjia², Master Amos Paradongan Sianturi³

Program Magister Hukum, Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan,
Jakarta, Indonesia

01659230021@student.uph.edu, 01659230053@student.uph.edu,
01659230044@student.uph.edu

Abstrak

Perkembangan pasar modal telah menjadi fokus utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Melalui sejarah panjangnya, peraturan dan hukum yang mengatur pasar modal Indonesia telah mengalami evolusi yang signifikan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Pasar modal Indonesia telah melewati fase-fase penting sejak didirikan pada 1912, termasuk pembentukan, kebangkitan, deregulasi, hingga stabilisasi hukum. Sebagai pendorong ekonomi, pasar modal memberikan sumber pendanaan dan investasi yang penting. Penting bagi pemerintah dan regulator untuk memperkuat aturan dan kebijakan yang mendukung pertumbuhan pasar modal yang sehat. Independensi Bapepam juga krusial untuk menegakkan hukum secara adil. Dengan pemahaman sejarah pasar modal, kita dapat membimbing langkah-langkah masa depan untuk mengembangkan pasar modal Indonesia yang lebih inklusif dan transparan.

Kata kunci: Perkembangan; Pasar Modal; Indonesia

Abstract

Capital market development has become a major focus in driving sustainable economic growth. Through its long history, the regulations and laws governing the Indonesian capital market have undergone significant evolution. The research method used is normative legal research method with statutory approach and conceptual approach. The results showed that the Indonesian capital market has gone through important phases since its establishment in 1912, including establishment, revival, deregulation, and legal stabilization. As an economic driver, the capital market provides an important source of funding and investment. It is important for the government and regulators to strengthen rules and policies that support the growth of a healthy capital market. The

independence of Bapepam is also crucial to enforce the law fairly. With an understanding of capital market history, we can guide future steps to develop a more inclusive and transparent Indonesian capital market.

Keywords: *Development; Capital Market; Indonesia*

1. PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negara berkembang, memiliki kebutuhan besar akan modal untuk mendorong pertumbuhan ekonominya. Salah satu cara untuk mencapai hal ini adalah dengan mengembangkan sektor investasi melalui pasar modal. Pendirian pasar modal di Indonesia dimulai pada tahun 1912, di mana hanya saham dan obligasi dari perusahaan Belanda dan pemerintah Hindia Belanda yang diperdagangkan.¹ Namun, aktivitas pasar modal terhenti saat perang dunia mencapai puncaknya. Setelah Indonesia merdeka, pemerintah membuka kembali pasar modal pada tahun 1950 dengan penerbitan undang-undang darurat tentang saham.

Pasar modal, seperti pasar pada umumnya, adalah tempat di mana pembeli dan penjual bertemu.² Pasar modal memfasilitasi perdagangan surat berharga jangka panjang, seperti saham dan obligasi, yang menjadi kendaraan bagi pertumbuhan ekonomi.³ Dalam perkembangan ekonomi global yang ditandai dengan arus perdagangan internasional yang tinggi dan investasi asing yang kuat, peningkatan struktur permodalan perusahaan menjadi krusial untuk meningkatkan daya saing di era globalisasi. Pasar modal juga menjadi sumber pembiayaan penting untuk pembangunan jangka panjang, mendukung pembangunan nasional. Perkembangan teknologi informasi yang pesat sejak tahun 1990 telah menciptakan pasar finansial yang terintegrasi secara global, memudahkan perpindahan efek dan transaksi lintas negara.⁴ Hal ini menuntut penyesuaian kontinu oleh pasar modal Indonesia baik dalam hal teknologi maupun regulasi. Globalisasi ekonomi membawa peluang dan tantangan yang harus ditangani dengan tepat agar pasar modal Indonesia tetap relevan dan berdaya saing.

¹ Alfa Dwi Apriliani, dkk. "Perkembangan Pasar Modal DalamPerekonomian di Negara Indonesia", *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Vol. 9, No. 6, (2023), hlm. 538.

² Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta: Sinar Grafik, 2009), hlm. 1

³ A.F.Elly Erawaty, dan J.S. Badudu, *Kamus Hukum Ekonomi*. (Jakarta: Proyek Elips, 1996), hlm. 14

⁴ Yenni Samri Juliati Nasution, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara", *Human Falah*, Vol. 2. No. 1, (2015), hlm. 97

Perkembangan positif dalam pasar modal akan menarik minat investor asing untuk membeli efek atau saham di bursa, sehingga terjadi aliran modal masuk yang dapat mengakibatkan apresiasi nilai tukar mata uang. Sebaliknya, penurunan pasar modal bisa mengakibatkan aliran modal keluar dan depresiasi nilai tukar. Selain itu, pertumbuhan pasar saham yang kuat akan mendorong perkembangan perusahaan-perusahaan yang lebih kokoh karena dana yang terkumpul untuk investasi di berbagai sektor dapat meningkat.⁵ Hal ini mengindikasikan peningkatan investasi riil, yang berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi dan akhirnya meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Pertumbuhan ekonomi sendiri merujuk pada peningkatan aktivitas ekonomi yang menyebabkan produksi barang dan jasa dalam masyarakat meningkat dari satu periode ke periode berikutnya.⁶

Pasar modal memiliki peran penting dalam menggerakkan roda perekonomian suatu negara. Di Indonesia, perkembangan pasar modal telah menjadi fokus utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Melalui sejarah panjangnya, peraturan dan hukum yang mengatur pasar modal Indonesia telah mengalami evolusi yang signifikan. Dari pembentukan awalnya pada era kolonial hingga saat ini, regulasi pasar modal telah mengalami transformasi untuk menjawab tuntutan zaman dan menghadapi dinamika globalisasi. Dalam artikel ini, akan menjelajahi evolusi hukum pasar modal di Indonesia dan melihat bagaimana peraturan-peraturan tersebut berkembang seiring waktu dan bagaimana mereka memengaruhi perkembangan pasar modal serta ekonomi secara keseluruhan. Dengan memahami perjalanan dan perkembangan hukum pasar modal, kita dapat menggali pemahaman yang lebih dalam tentang peran pasar modal dalam memperkuat fondasi ekonomi Indonesia dan mengeksplorasi potensi masa depannya.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Dalam konteks penelitian ini, telah diidentifikasi dua penelitian terdahulu yang memeriksa aspek-aspek hukum terkait dengan *Peer to Peer Lending*, yang meliputi:

- a. Jurnal oleh Khofifah Shofy Aulia pada tahun 2022, Masitoh Sitorus, dan Maryam Batubara, dengan judul **“Peran Pasar Modal dalam Perekonomian Indonesia”**. Adapun yang menjadi fokus penelitian pada jurnal ini adalah untuk melihat peran pasar modal bagi perekonomian Indonesia yang telah

⁵ Nita Nurafiati, “Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia”, *Jurnal Inklusif*, Vol. 4, No. 1, (2019), hlm. 69

⁶ M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam*. (Bandung: Alfabeta, 2010), hlm. 34.

didirikan sejak tahun 1912. Adapun hasil menunjukkan bahwa pasar modal merupakan alat ekonomi karena merupakan wadah berinvestasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek. Karena kegiatan di pasar modal sangatlah kompleks karena melibatkan begitu banyak pihak maka sangat dibutuhkan.

- b. Jurnal oleh Velicha Artinia Putri dan Elfani Mandayanti pada tahun 2021, dengan judul **“Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia”**. Adapun yang menjadi fokus pada penelitian ini adalah pengetahuan pasar modal penting, termasuk pemahaman perkembangan dan tantangannya. Pasar modal berperan besar sebagai sumber pendanaan perusahaan, bukan hanya alternatif tapi juga utama bagi perekonomian. Investor lokal perlu berperan lebih aktif untuk menguatkan pasar modal Indonesia. Tantangan pengembangan pasar modal termasuk keterbatasan jenis sekuritas, perlunya regulasi yang kuat untuk melindungi investor, praktik “permainan” dalam transaksi saham, dan kurangnya pemahaman publik tentang pasar modal.
- c. Jurnal oleh Nita Nurafiati pada tahun 2019i, dengan judul **“Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia”**. Adapun Tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi dampak pertumbuhan ekonomi yang dihasilkan oleh saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah di Indonesia dari tahun 2003 hingga 2017. Ini melibatkan analisis terhadap kontribusi masing-masing instrumen keuangan tersebut terhadap perkembangan ekonomi, dengan fokus pada pertumbuhan barang dan jasa dalam masyarakat dari satu periode ke periode berikutnya.

3. METODOLOGI

Penulis menggunakan metode penelitian normatif, yaitu penelitian hukum doktrinal atau juga disebut sebagai penelitian kepustakaan atau studi dokumen.⁷ Adapun pendekatan yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual yang merujuk pada upaya mengungkapkan makna dalam terminologi hukum yang terdapat dalam perundang-undangan.⁸ Adapun sumber data yang digunakan adalah sumber hukum sekunder.⁹ Penelitian ini bersifat deskriptif analitis, yang merujuk pada penjelasan mengenai kondisi objek penelitian dan analisisnya

⁷ Bambang Waluyo, *Penelitian Hukum Dalam Praktek*, (Jakarta: Sinar Grafika, 1996), hlm. 13

⁸ Mukti Fajar dan Yulianto Achmad, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif & Empiris*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010. hlm. 183-187.

⁹ A.E.M.S. Marune, “Metamorfosis metode penelitian hukum: mengarungi eksplorasi yang dinamis”, *Civilia: Jurnal Kajian Hukum dan Pendidikan Kewarganegaraan*, Vol. 2 No. 4, 2023, hlm. 73-81.

berdasarkan teori-teori hukum serta praktik pelaksanaan hukum positif terkait permasalahan yang telah disebutkan sebelumnya.¹⁰

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penting untuk memahami sejarah pasar modal agar dapat mengembangkannya di masa depan. Pasar modal telah menjadi bagian lama dari sejarah ekonomi, terus berkembang dan mengalami kemajuan. Sebelum tahun 1900, pertumbuhan pasar modal beriringan dengan aktivitas ekonomi negara-negara maju sejak abad pertengahan, terutama sektor pertanian dan perkebunan. Untuk memenuhi kebutuhan dana yang semakin besar, diperkenalkan modus penghimpunan dana dari masyarakat Eropa yang kemudian berkembang menjadi pasar modal. Dengan popularitasnya, aturan diperlukan untuk memastikan interaksi pasar modal menjadi tertib, adil, dan tidak merugikan pihak manapun.¹¹

Sejarah pasar modal di Indonesia dapat dibagi menjadi beberapa periode dengan peristiwa-peristiwa khusus yang memengaruhinya baik dari segi peraturan, ekonomi, politik, maupun keamanan. Periode-periode tersebut meliputi:

a. Periode Permulaan (1878-1912)

Pada abad ke-19, Indonesia mulai mengalami kegiatan transaksi saham dan obligasi. Menurut buku *Effectengids* yang diterbitkan oleh Vereniging voor den Effectenhandel pada tahun 1939, perdagangan efek sudah terjadi sejak tahun 1880. Namun, karena belum ada bursa resmi, perdagangan saham dan obligasi dilakukan tanpa adanya organisasi resmi. Akibatnya, catatan resmi tentang transaksi tersebut tidak terlalu lengkap. Diperkirakan bahwa pada saat itu, saham atau obligasi yang diperdagangkan berasal dari perusahaan yang terdaftar di bursa Amsterdam dan dimiliki oleh investor di Batavia, Surabaya, dan Semarang. Oleh karena itu, periode ini dianggap sebagai awal dari sejarah pasar modal Indonesia.¹²

b. Periode Pembentukan Bursa (1912-1925)

Pada tanggal 14 Desember 1912, sebuah asosiasi broker didirikan di Jakarta dengan nama Belanda "*Vereniging voor de Effectenhandel*," yang merupakan awal dari pasar modal pertama di Indonesia. Setelah Perang Dunia Pertama, pasar modal juga dibuka di Surabaya pada tanggal 1 Januari 1925,

¹⁰ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta: UI Press, 2010, hlm. 81

¹¹ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Kencana Prenada Group, 2010), hlm. 53-54

¹² *Ibid*, hlm. 63

diikuti oleh pembukaan pasar modal di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.¹³

c. Periode Awal Kemerdekaan (1925-1952)

Periode ini menyaksikan pertumbuhan perdagangan efek yang pesat, namun kegembiraan tersebut tidak berlangsung lama karena terjadi resesi ekonomi pada tahun 1929 diikuti oleh pecahnya Perang Dunia II. Saat perang, bursa efek di Belanda tidak beroperasi karena sebagian besar saham milik orang Belanda dirampas oleh Jerman, yang juga berdampak besar pada bursa efek di Indonesia. Situasi semakin memburuk dan membuat Bursa Efek Jakarta tidak dapat beroperasi, sehingga pada tanggal 10 Mei 1940, resmi ditutup. Bursa Efek Surabaya dan Semarang sudah ditutup sebelumnya. Namun, setelah tujuh bulan, Bursa Efek Jakarta dibuka kembali pada tanggal 23 Desember 1940, karena selama Perang Dunia II, Bursa Efek Paris tetap berjalan, dan Bursa Efek London hanya ditutup sementara. Namun, kembali beroperasinya Bursa Efek Jakarta tidak berlangsung lama karena invasi Jepang ke Indonesia pada tahun 1942, yang menyebabkan bursa tersebut ditutup lagi.¹⁴

d. Periode Kebangkitan (1952-1977)

Pada tanggal 3 Juni 1952, sesuai keputusan rapat umum PPUE, Bursa Efek Jakarta dibuka kembali secara resmi oleh Menteri Keuangan, Sumitro Djojohadikusumo. Kemudian, pada tanggal 26 September 1952, terjadi peristiwa penting dalam sejarah pasar modal Indonesia dengan dikeluarkannya Undang-Undang Darurat yang kemudian menjadi Undang-Undang Bursa. Namun, pada tahun 1958, aktivitas perdagangan efek mengalami penurunan karena beberapa faktor, seperti keberangkatan banyak warga Belanda dari Indonesia, nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda oleh pemerintah RI sesuai Undang-Undang No. 86 Tahun 1958 tentang Nasionalisasi, serta larangan Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) terhadap perdagangan efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang beroperasi di Indonesia, termasuk efek dengan nilai mata uang Belanda (Nf). Selain itu, sengketa mengenai Irian Barat dengan Belanda pada tahun 1962 dan tingginya tingkat inflasi menjelang akhir pemerintahan Orde Lama pada tahun 1966, yang mencapai 650%, semakin memperburuk keadaan. Situasi ini mengguncang perekonomian dan mengurangi kepercayaan masyarakat

¹³ Ana Rokhmatussa'dyah, Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 168

¹⁴ Khofifah Shofy Aulia, Masitoh Sitorus, dan Maryam Batubara, "Peran Pasar Modal dalam Perekonomian Indonesia", *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi dan Manajemen (JIKEM)*, Vol. 2, No. 2, (2022), hlm. 2525

terhadap pasar modal, sehingga Bursa Efek Jakarta akhirnya tutup secara alami. Kondisi ini berlangsung hingga tahun 1977.¹⁵

e. Periode Pengaktifan Kembali (1977-1987)

Pasar modal Indonesia tidak beroperasi hingga tahun 1977 karena politik nasionalisasi pemerintahan Orde Lama menolak modal asing. Namun, setelah Pemerintahan Orde Baru menggantikan, kebijakan politik dan ekonomi Indonesia tidak lagi konfrontatif dengan Barat. Pemerintah mulai menerapkan pembangunan ekonomi sistematis dengan target lima tahunan, bekerja sama dengan negara-negara Barat. Tim persiapan yang dibentuk oleh Bank Indonesia pada 26 Juli 1968 meneliti potensi pasar modal di Indonesia. Hasilnya menunjukkan pengetahuan pasar modal telah diperkenalkan sejak 1952, tetapi mengalami kemunduran karena situasi politik dan kurangnya pemahaman masyarakat. Pada tahun 1976, Bapepam (Badan Pembina Pasar Modal) dan PT Danareksa didirikan untuk membantu pengembangan pasar modal, berperan sebagai pengawas dan pengelola bursa efek serta membantu Menteri Keuangan. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto secara resmi meresmikan kembali pasar modal Indonesia pada era Orde Baru.¹⁶

f. Periode Deregulasi (1987-1995)

Pemerintah menyadari hambatan dalam perkembangan pasar modal dan mengeluarkan serangkaian deregulasi untuk mengatasi masalah tersebut. Paket Kebijakan Desember 1987 (Pakdes 1987) menyederhanakan proses emisi saham dan obligasi, menghapus biaya Bapepam, dan memberikan peluang bagi pemodal asing. Langkah selanjutnya adalah Paket Kebijakan Oktober 1988 (Pakto 88), yang mencakup ketentuan 3L dan pengenaan pajak atas bunga deposito, memberikan dampak positif pada pasar modal. Paket Kebijakan Desember 1988 (Pakdes 88) mendorong perkembangan pasar modal dengan memberikan peluang kepada swasta untuk menyelenggarakan bursa, meningkatkan keterlibatan sektor swasta dalam pengembangan pasar modal.¹⁷

g. Periode Kepastian Hukum (1995-sekarang)

Kebijakan deregulasi telah membangun kepercayaan kuat dari investor dan perusahaan terhadap pasar modal Indonesia. Ini terlihat dari diberlakukannya Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada 1 Januari 1996. Undang-undang ini dianggap komprehensif karena mengacu

¹⁵ Qamariyanti. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 12

¹⁶ Fadia Fitriyanti dan Ani Yunita, *Hukum Lembaga Keuangan dan Pasar Modal*, Cet. Ke-1. (Yogyakarta: Lembaga Penelitian, Publikasi & Pengabdian Masyarakat Universitas Muhammadiyah, 2018), hlm. 44

¹⁷ Rusdin. *Pasar Modal*. (Bandung: Alfabet, 2009), hlm. 34

pada standar internasional, didukung oleh PP No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan PP No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. Selain itu, terdapat banyak keputusan menteri dan peraturan Bapepam yang mencapai lebih dari 150 aturan. Dalam undang-undang ini, Bapepam diberikan wewenang luas sebagai badan pengawas, termasuk melakukan penyelidikan, pemeriksaan, dan penyidikan atas pelanggaran di pasar modal. Sebagai Self Regulation Organization (SRO), Bapepam dapat dengan mudah bertindak dan menegakkan hukum, memberikan kepastian hukum yang diperlukan.

h. Periode Menyongsong Independensi Bapepam

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal (UUPM), Bapepam bertanggung jawab menciptakan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Bapepam memiliki 17 kewenangan, termasuk memberi izin usaha, menetapkan persyaratan pencalonan dan memberhentikan sementara komisaris dan direktur, melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap pelanggaran, serta mengumumkan hasil pemeriksaan. Independensi Bapepam menjadi hal penting untuk menegakkan hukum secara konsisten, imparial, dan adil. Saat ini, posisi struktural Bapepam di bawah Departemen Keuangan membuka peluang intervensi oleh pihak lain. Oleh karena itu, persiapan menuju independensi Bapepam harus segera dilakukan, didukung oleh amanat GBHN 1999-2004 dan amandemen UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia.¹⁸

Perkembangan hukum pasar modal di Indonesia mencerminkan evolusi sistem keuangan negara ini. Dari pendiriannya pada tahun 1912 hingga saat ini, pasar modal telah mengalami berbagai perubahan dalam regulasi dan kebijakan yang mengatur aktivitasnya. Seiring dengan perkembangan ekonomi dan tuntutan global, hukum pasar modal terus disesuaikan untuk memastikan perlindungan investor, transparansi pasar, dan pertumbuhan yang berkelanjutan.¹⁹ Perkembangan ekonomi global dipengaruhi oleh kondisi di Amerika, Eropa, dan Asia. Krisis keuangan di Uni Eropa dan lesunya pertumbuhan ekonomi Jepang memengaruhi stabilitas ekonomi global. Meskipun demikian, pergerakan investasi tetap aktif, mencari peluang di pasar modal global. Lesunya ekonomi di satu wilayah dapat menjadi peluang bagi wilayah lainnya. Salah satu tantangan pasar modal adalah meningkatkan transaksi di pasar sekunder. Di Indonesia, pasar saham menunjukkan kinerja baik, tetapi perlu stimulan untuk menjaga tren. Peningkatan partisipasi

¹⁸ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*. (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2011), hlm. 10

¹⁹ A.E.M.S. Marune, Glenn Christian, Muhammad Randhy Adhitya Putra Pratama, and Muhammad Fadhil Juliansyah. "Legal Politics of Insider Trading Prevention and Enforcement in the Capital Market." *LEGAL BRIEF* Vol. 12, No. 2, 2023, hlm. 177-186.

pemodal lokal dapat memperkuat pasar modal Indonesia dalam menghadapi fluktuasi pasar, dengan edukasi dan sosialisasi sebagai kunci untuk memperkuatnya.²⁰

5. SIMPULAN

Perkembangan hukum pasar modal di Indonesia telah mengalami perjalanan yang panjang dan penuh tantangan sejak awal pendiriannya pada tahun 1912. Seiring dengan peristiwa penting dalam sejarah ekonomi dan politik Indonesia, pasar modal telah mengalami periode pembentukan, kebangkitan, deregulasi, dan akhirnya menuju kepada periode kepastian hukum. Dalam perjalanannya, pasar modal telah menjadi salah satu instrumen penting dalam menggerakkan perekonomian Indonesia, menyediakan sumber pendanaan bagi perusahaan, dan memberikan kesempatan investasi bagi masyarakat. Dalam menghadapi tantangan masa depan, penting bagi pemerintah dan regulator pasar modal untuk terus memperkuat peraturan dan kebijakan yang mendukung pertumbuhan pasar modal yang sehat dan berkembang. Independensi Bapepam juga menjadi fokus penting dalam menegakkan hukum secara konsisten dan adil dalam pasar modal. Dengan pemahaman yang baik tentang sejarah pasar modal, kita dapat mengambil pelajaran berharga untuk memandu langkah-langkah ke depan dalam mengembangkan pasar modal Indonesia menjadi lebih inklusif, transparan, dan efisien.

DAFTAR REFERENSI

Buku

- A.F.Elly Erawaty, dan J.S. Badudu, *Kamus Hukum Ekonomi*. (Jakarta: Proyek Elips, 1996).
- Ana Rokhmatussa'dyah, Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2011).
- Bambang Waluyo, *Penelitian Hukum Dalam Praktek*, (Jakarta: Sinar Grafika, 1996).
- Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*. (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2011).
- Fadia Fitriyanti dan Ani Yunita, *Hukum Lembaga Keuangan dan Pasar Modal*, Cet. Ke-1. (Yogyakarta: Lembaga Penelitian, Publikasi & Pengabdian Masyarakat Universitas Muhammadiyah, 2018).

²⁰ Velicha Artinia Putri dan Elfani Mandayanti, "Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia", *Jurnal Pendidikan Tambusai*, Vol. 5, No. 3, (2021), hlm. 10906

- M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Kencana Prenada Group, 2010).
- M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam*. (Bandung: Alfabeta, 2010).
- Mukti Fajar dan Yulianto Achmad, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif & Empiris*. (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010).
- Qamariyanti. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2009).
- Rusdin. *Pasar Modal*. (Bandung: Alfabet, 2009).
- Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*. (Jakarta: UI Press, 2010).
- Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta: Sinar Grafik, 2009).

Jurnal

- A.E.M.S. Marune, "Metamorfosis metode penelitian hukum: mengarungi eksplorasi yang dinamis", *Civilia: Jurnal Kajian Hukum dan Pendidikan Kewarganegaraan*, Vol. 2 No. 4, 2023, hlm. 73-81.
- A.E.M.S. Marune, Glenn Christian, Muhammad Randhy Adhitya Putra Pratama, and Muhammad Fadhil Juliansyah. "Legal Politics of Insider Trading Prevention and Enforcement in the Capital Market." *LEGAL BRIEF* Vol. 12, No. 2, 2023, hlm. 177-186.
- Alfa Dwi Apriliani, dkk. "Perkembangan Pasar Modal DalamPerekonomian di Negara Indonesia", *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Vol. 9, No. 6, (2023).
- Khofifah Shofy Aulia, Masitoh Sitorus, dan Maryam Batubara, "Peran Pasar Modal dalam Perekonomian Indonesia", *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi dan Manajemen (JIKEM)*, Vol. 2, No. 2, (2022).
- Nita Nurafiati, "Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia", *Jurnal Inklusif*, Vol. 4, No. 1, (2019).
- Velicha Artinia Putri dan Elfani Mandayanti, "Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia", *Jurnal Pendidikan Tambusai*, Vol. 5, No. 3, (2021).
- Yenni Samri Juliati Nasution, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara", *Human Falah*, Vol. 2. No. 1, (2015).