

## DIKTAT PASAR MODAL

Diktat ini merupakan salah satu sumber ajar bagi pendidik di kelas. Diktat ini berisikan catatan tertulis dari mata kuliah Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah yang dipersiapkan oleh pengajar untuk dapat mempermudah atau memperkaya materi perkuliahan. Diktat ini juga nantinya jadi pegangan dan akan disampaikan oleh pengajar pada proses perkuliahan Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah. Tujuan dari diktat adalah untuk menyediakan bahan ajar yang sesuai dengan kebutuhan peserta didik, membantu peserta didik dalam memperoleh alternatif bahan ajar selain dari buku teks, dan dapat memudahkan guru dalam melaksanakan pembelajaran. Diktat ini bisa menjadi salah satu sumber belajar bagi peserta didik dan bagi pengajar, diktat ini menjadi unit paling kecil suatu mata pelajaran yang dapat berdiri sendiri. Sehingga, diktat ini bisa menjadi alat bantu guru dalam proses pembelajaran. Harapannya, para pembaca, khususnya mahasiswa, dapat lebih memahami seluk beluk investasi dan pasar modal dari perspektif hukum ekonomi syariah



# TRANSAKSI PASAR MODAL SYARIAH

DIKTAT  
MATA KULIAH



Investasi dan Pasar Modal Syariah

DIKTAT MATA KULIAH

Bagas Heradhyaksa

2021

Bagas Heradhyaksa  
FSH UIN WALISONGO SEMARANG  
Agustus 2021



---

# **TRANSAKSI PASAR MODAL SYARIAH**

---

**DIKTAT MATA KULIAH**



**BAGAS HERADHYAKSA**  
FSH UIN WALISONGO SEMARANG  
AGUSTUS 2021



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO  
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM

Jl. Prof. Dr. Hamka Semarang 50185 Telp. (024) 7608454  
Website: [febi.walisongo.ac.id](http://febi.walisongo.ac.id) - email: [febiwalisongo@gmail.com](mailto:febiwalisongo@gmail.com)

**SURAT TUGAS**

Nomor: B-3160/Un.10.1/D1/PP.00.9/08/2021

*Assalamu'alaikum Wr Wb*

Dalam rangka meningkatkan kualitas kegiatan belajar-mengajar di Fakultas Syariah dan Hukum UIN Walisongo Semarang, maka dengan ini Dekan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Walisongo Semarang memberikan tugas kepada;

1. Nama : Bagas Heradyaksa, LL.M.  
NIP : 19930706 201903 1017

Untuk melaksanakan Tugas penulisan "**DIKTAT**" dengan judul "**Dasar-Dasar Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah**". Oleh karena itu, kiranya tugas tersebut dapat diselesaikan dengan baik dan dengan penuh kesungguhan.

Demikian, surat tugas ini dibuat untuk dilaksanakan sebagaimana mestinya

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Semarang, 03 Agustus 2021  
Dekan,



MOHAMAD ARJA IMRONI

## UU No 28 tahun 2014 tentang Hak Cipta

### Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

### Pembatasan Pelindungan Pasal 26

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

- i. penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
- ii. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan penelitian ilmu pengetahuan;
- iii. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan Fonogram yang telah dilakukan Pengumuman sebagai bahan ajar; dan
- iv. penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

### Sanksi Pelanggaran Pasal 113

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

**Dasar-Dasar Hukum Investasi &  
Pasar Modal Syariah  
DIKTAT MATA KULIAH**

**Bagas Heradhyaksa**

Editor:

**Bagas Heradhyaksa**

Desain Cover :

**Bagas Heradhyaksa**

Layout:

**Bagas Heradhyaksa**

Ukuran :

**Uk: 14x20 cm**

Cetakan Pertama :

**Agustus 2021**

Fakultas Syariah dan Hukum

UIN Walisongo Semarang

# KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamualaikum Wr Wb

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT dan sholawat serta salam penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW. Ucapan terima kasih penulis ucapkan kepada FSH UIN Walisongo atas segala kesempatan dan bimbingannya. Tidak lupa pula penulis ucapkan terima kasih kepada sanak saudara serta sahabat-sahabat penulis dimanapun berada atas segala dukungannya.

Penulisan diktat ini bertujuan untuk mengembangkan sistem pengajaran pada mata kuliah Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah. Harapannya diktat ini dapat memperjelas mahasiswa dalam memahami aktivitas di pasar modal syariah. Hal ini menjadi penting karena perkembangan pasar modal syariah begitu pesat di era yang serba teknologi ini. Masyarakat semakin lebih mudah dalam melaksanakan investasi, khususnya bagi kalangan milenial yang sudah akrab dengan internet.

Akhir kata, penulis menyampaikan permohonan maaf apabila terdapat kekurangan dalam penulisan diktat

ini. Penulis sangat terbuka sekali terhadap segala saran dan masukan dari seluruh pembaca. Semoga diktat yang kecil ini dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak.

Semarang, Agustus 2021  
Bagas Heradhyaksa

# DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR .....	4
DAFTAR ISI.....	6
<b>BAB 1: Pengertian Pasar Modal Syariah .....</b>	<b>7</b>
1. <b>Sejarah Pasar Modal Syariah .....</b>	<b>7</b>
2. <b>Pengertian Pasar Modal Syariah .....</b>	<b>8</b>
<b>BAB II: Instrumen dalam Pasar Modal .....</b>	<b>14</b>
1. <b>Instrumen Pasar Modal .....</b>	<b>14</b>
2. <b>Struktur Modal Perusahaan .....</b>	<b>16</b>
3. <b>GCG dalam Perusahaan.....</b>	<b>23</b>
<b>BAB III: Saham Syariah .....</b>	<b>27</b>
1. <b>Gambaran Umum .....</b>	<b>27</b>
2. <b>Mekanisme Perdagangan Saham.....</b>	<b>31</b>
<b>BAB IV: PENAWARAN UMUM.....</b>	<b>37</b>
1. <b>Pendahuluan .....</b>	<b>37</b>
2. <b>Initial Public Offering (IPO) .....</b>	<b>44</b>
3. <b>Initial Return .....</b>	<b>52</b>



4.	<b>Faktor-Faktor <i>Initial Return</i></b> .....	54
<b>BAB V: MENGENAL TRADING SAHAM.</b>		59
<b>BAB VI Tindak Pidana dalam Pasar Modal</b>		77
1.	<b>Gambaran Umum</b> .....	77
2.	<b>Bentuk-Bentuk Tindak Pidana</b> .....	83
3.	<b>Insider Trading</b> .....	90
4.	<b>Penegakan Hukum</b> .....	92

## **BAB 1: Pengertian Pasar Modal Syariah**

### **1. Sejarah Pasar Modal Syariah**

Secara historis, pasar modal atau bursa efek ada sejak Indonesia belum merdeka tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pada saat itu, pasar modal atau bursa efek didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak dulu, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan sesuai yang diharapkan. Ada beberapa kegiatan pasar modal yang

mengalami kevakuman karena adanya perang dunia 1 dan 2, perpindahan pemerintahan dan berbagai faktor lain yang menyebabkan pasar modal terkendala.

Pemerintah Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan seiring berjalannya waktu, pasar modal mengalami pertumbuhan yang insentif dan regulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Di era sekarang, pasar modal sangat diminati banyak Investor. Investor adalah orang perorangan atau lembaga baik domestik maupun non domestik yang melakukan suatu investasi baik jangka pendek atau jangka panjang. Pasar modal syariah pertama kali diluncurkan pada tahun 1997 dalam bentuk reksadana syariah yang diprakasai atau dicanangkan oleh PT Danareksa Investment Management. Pasar modal syariah ini diresmikan oleh Meuku Boediono dan dihadiri oleh wakil dari Majelis Ulama Indonesia, Bapepam dan lainnya.

## **2. Pengertian Pasar Modal Syariah**

Dalam UU No. 8 Tahun 1995 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. Sedangkan menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa di perjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas ( saham ), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana untuk pendanaan perusahaan ataupun institusi lain seperti pemerintah dan merupakan sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Pasar modal merupakan satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana-dana jangka panjang yang disebut Efek.<sup>1</sup> Menurut pasal 1 UU Pasar Modal yang dimaksud dengan Efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap deratif dari Efek.

Pasar Modal memiliki kedudukan penting dalam kegiatan ekonomi bahkan di berbagai negara pasar modal

---

<sup>1</sup> Noviasih Muharam, Jurnal Ilmu Hukum Pranata Hukum, Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pembelian Kembali Sahamnya, Volume 13 Nomor 1 Januari 2018, hal 61.

sudah menjadi salah satu sumber kemajuan kegiatan ekonomi, karena pasar modal bisa menjadi sumber dana yang alternatif bagi perusahaan. Berinvestasi di pasar modal memang memiliki resiko lebih tinggi dari pada berinvestasi di bank, akan tetapi keuntungan yang diperoleh para Investor di pasar modal adalah dividen terhadap keuntungan perusahaan atas pembelian saham. Apabila perusahaan dalam keadaan rugi maka pemberian dividen kepada investor akan ditunda.

Keberadaan pasar modal sangatlah penting dalam menjalankan aktifitas perekonomian sebuah negara sebagai media investasi dan wadah penyediaan modal bagi perusahaan atau mereka yang hendak melakukan investasi. Pasar modal sendiri dapat didefinisikan sebagai suatu pasar atau tempat dimana dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana-dana jangka panjang yang berupa utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri berbentuk saham.

Dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 angka 13 memberikan penjelasan terhadap pasar modal sebagai suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan

perdagangan perihal efek perusahaan publik yang diterbitkan dan diciptakannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>2</sup>

Pasar modal sebagai bagian dari sektor keuangan dan termasuk produk *muamalah* bukanlah barang baru di Indonesia. bahkan saat ini Pasar modal terbagi menjadi dua jenis yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Kehadiran Hukum ekonomi Islam dalam tatanan hukum di Indonesia saat ini, tidak hanya sekedar tuntutan sejarah dan hanya karena mayoritas penduduknya beragama Islam, tetapi lebih jauh dari itu. Yaitu karena adanya kebutuhan masyarakat luas setelah diketahui dan dirasakan kesejahteraan rakyat sebagaimana yang dicita-citakan para pendiri Negara Kesatuan Republik Indonesia. berakar dari hal tersebut, akhirnya dibentuklah pasar modal syariah di Indonesia. Pasar modal syariah ini dibentuk dan disahkan berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Nomor 40/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman

---

<sup>2</sup> Prof. Dr. H. Abdul Manan, S.H., S.IP., M.Hum. *Aspek Hukum Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama*, (Jakarta, Kencana : 2009) hlm. 15

Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Hingga kini kemajuan atau peningkatan pasar modal syariah masih tetap eksis dan tinggi diminati oleh masyarakat.

Secara umum, konsep antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah tidak jauh berbeda. Pada dasarnya sistem pasar modal syariah tidak bisa terlepas dari sistem pasar modal konvensional, akan tetapi pasar modal syariah memiliki karakteristik khusus dimana produk serta mekanisme setiap transaksi atau prakteknya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Pasar modal syariah berpusat atau bersumber pada Al-Qur'an dan Hadits.



# BAB II: Instrumen dalam Pasar Modal

## 1. Instrumen Pasar Modal

Modern ini, kita tahu bahwa pasar modal terbagi menjadi pasar modal umum serta pasar modal syariah. Tidak ada perbedaan yang signifikan, hanya yang membedakan dalam pasar modal syariah semua proses operasionalnya harus sesuai dengan syariat Islam. Secara umum instrumen yang ditawarkan atau tersedia dalam pasar modal umum adalah berbagai surat berharga atau penting seperti surat utang, Saham, *obligasi*, *right*, *warrant*, *opinion*, dan sebagainya. Hal tersebut juga berlaku dalam pasar modal syariah, perbedaannya lagi-lagi terletak pada ketentuan berlakunya prinsip-prinsip yang harus sesuai syariah, terutama prinsip bagi hasil.

Instrumen pasar modal syariah dapat dikelompokkan ke dalam tiga kategori, yaitu<sup>3</sup>:

---

<sup>3</sup> Manan, Abdul, 2009, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta : Kencana), hlm. 223



1. Sekuritas aset atau proyek aset adalah bukti pelibatan atau keikutsertaan baik dalam bentuk penyertaan musyarakah, aspek hukumnya serta bentuk penyelenggaraan investasi itu sendiri.
2. Sekuritas utang, yaitu muncul atas kegiatan jual beli atau sumber keuangan, pendanaan, modal bagi perusahaan.
3. Sekuritas modal merupakan surat berharga dalam bentuk saham yang sudah terdaftar resmi kemudian diperjual belikan dalam pasar modal syariah.

Dengan demikian, maka efek yang diperjualbelikan atau ditawarkan dalam pasar modal syariah haruslah yang memenuhi standar atau kategori berbasis syariah seperti : saham syariaah, obligasi syariaah, serta reksadana syariaah.<sup>4</sup> Untuk mengimplementasi itu semua dan tercapai sesuai dengan dasar hukum syariah, maka perlu dilakukan beberapa hal, diantaranya :

1. Penghapusan bunga;
2. Tidak boleh diberlakukan adanya syarat jaminan ataupun kembalinya modal obligasi beserta bunganya;

---

<sup>4</sup> Manan, Abdul, 2009, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta : Kencana), hlm 225

3. Pasar modal syariah harus dilakukan dengan prinsip obligasi *muraqadah atau mudarabah*.

Salah satu manfaat pasar modal yaitu menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal. Pasar modal memiliki tiga macam yaitu pasar perdana, pasar sekunder, dan bursa paralel.

Kegiatan dalam pasar modal tidak hanya melibatkan penjual dan pembeli saja, melainkan juga melibatkan si emiten sendiri atau perusahaan publik, lembaga regulator dan pengawas, dalam hal ini Badan Pengawas Pasar Modal (BAPPEPAM) yang sekarang menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), bursa, profesi penunjang, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, lembaga kliring, biro administrasi efek, penasehat investasi, badan pemeringkat efek, wali amanat dan lainnya.<sup>5</sup>

## **2. Struktur Modal Perusahaan**

---

<sup>5</sup> Hasbullah F. Sjawie, *Beberapa Catatan Terhadap Tindak Pidana Pasar Modal Sebagai Bagian dari Tindak Pidana Ekonomi*, Era Hukum No. 2/Th. 16/ Oktober 2016. Hlm. 347.

Salah satu cara dalam mewujudkan pembangunan ekonomi di Indonesia yaitu dengan mengembangkan dunia usaha atau bisnis. Perkembangan dunia usaha melibatkan investor yang merupakan peran penting dalam menanamkan modalnya. Peran investor tersebutlah yang dapat menentukan nasib berjalannya sebuah usaha, sehingga dapat bersaing dengan negara-negara lain. Oleh karena itu pemerintah wajib menjaga stabilitas pemerintahan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih baik.

Berkaitan dengan hal tersebut Pemerintah dapat menerapkan kebijakan-kebijakan, salah satunya dengan mendorong kegiatan pasar modal di Indonesia sebagai indikator keberhasilan pertumbuhan ekonomi. Pada kegiatan ekonomi pasar modal terdapat banyak pihak yang terlibat didalamnya atau disebut dengan pelaku pasar modal. Salah satunya yang akan dibahas dalam penulisan ini adalah emiten syariah, emiten sendiri merupakan badan usaha yang menerbitkan saham untuk menambah modal atau obligasi untuk mendapatkan utang dari para investor di Bursa Efek. Karena terdapat kata syariah berarti emiten atau badan usaha yang dalam melakukan aktivitasnya berdasarkan pada prinsip-prinsip syariah. Prinsip-prinsip syariah

tersebut tentunya merujuk pada ajaran islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN MUI baik yang ditetapkan melalui fatwa maupun dalam fatwa terkait lainnya yang tidak bertentangan dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan.

Setiap proses bisnis atau usaha yang dilakukan sebuah perusahaan pasti bertujuan untuk menghasilkan atau mendapatkan keuntungan. Aspek penting yang sangat krusial dalam sebuah perusahaan adalah keuangan. Perusahaan harus memiliki strategi pengelolaan keuangan yang efektif dan efisien sehingga dapat membuat perusahaan tersebut mampu bertahan dalam persaingan, terlebih lagi di era globalisasi saat ini persaingan perusahaan-perusahaan dalam melakukan kegiatan ekonomi sangat ketat dan setiap perusahaan dituntut untuk dapat menghadapi persaingan yang ada. Salah satu daya yang harus dikelola dengan baik adalah modal, dimana perusahaan harus bisa mengatur porsi keuangan dengan tepat demi untuk kesejahteraan ekonomi perusahaan. Perusahaan yang berkembang dan maju akan menunjukkan profit yang baik dan terus meningkat. Profitabilitas menggambarkan

tingkat laba yang dihasilkan menurut jumlah modal yang diinvestasikan.<sup>6</sup>

Dibalik sebuah keberhasilan profitabilitas suatu perusahaan terdapat beragam upaya dan risiko yang dilakukan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Risiko yang melekat dalam lingkungan bisnis adalah masalah hutang, baik hutang dengan berjangka pendek atau panjang yang digunakan untuk pembiayaan aset perusahaan dalam mengembangkan pasar modal dan setiap perusahaan memiliki karakteristik insentif yang berbeda sehingga memberikan efek yang berbeda pula pada kinerja perusahaan. Selain itu juga beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal pada kinerja perusahaan adalah tingkat pertumbuhan, rasio cakupan layanan hutang, biaya keuangan, biaya agensi, arus kas bebas ke perusahaan dan pembayaran dividen, leverage, stabilitas penjualan, struktur aktiva, hingga risiko bisnis.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Rafa Shabira dan Egi Arvian Firmansyah, “Struktur Modal Emiten Syariah di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal of Islamic Economics and Business*, Vol.3, 2020, hal. 213.

<sup>7</sup> Prasojo, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Emiten Indeks Saham Syariah Indonesia”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 2, hal. 40.

Struktur modal adalah gabungan modal atau pendanaan yang berjangka panjang pada suatu perusahaan. Beberapa definisi mengenai struktur modal yang dikemukakan oleh para tokoh ekonomi yaitu :

1. Frank J. Fabozzi dan Stephen A. Ross menjelaskan bahwa struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas yang digunakan sebagai pembiayaan proyek-proyek maupun kegiatan operasional di dalam perusahaan.
2. H. Kent Baker dan Gerald S. Martin bahwa struktur modal adalah pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan yang bersumber dari utang, ekuitas dan hybrid securities, sebagai pembiayaan terhadap aset, operasional, dan pertumbuhan di masa yang akan datang.

Dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah gabungan permodalan atau pendanaan dari luar perusahaan berupa utang jangka panjang, utang bank, pembiayaan dari bank konvensional maupun syariah, serta penerbitan obligasi atau sukuk dan juga dari dalam perusahaan menggunakan laba dan ekuitas. Struktur modal menjadi point penting dalam manajemen keuangan suatu perusahaan, karena dapat

berpengaruh pada kualitas kinerja dari sebuah perusahaan.<sup>8</sup>

Selain itu adanya tuntutan untuk memaksimalkan return sekaligus dalam menghadapi lingkungan bisnis yang kompetitif membuat struktur modal sangat penting pada kemajuan suatu perusahaan. Di dalam struktur modal terdapat teori-teori yang pertama kali dicetuskan oleh Modigliani dan Miller (1958) bahwa pasar modal yang sempurna struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Kemudian muncul beberapa pendapat mengenai teori struktur modal diantaranya :

#### 1. Teori Pecking Order

Teori ini menentukan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi tertentu untuk rencana pendanaannya. Teori ini berasal dari adanya asymmetric information atau tidak sepadannya informasi antara pemilik dan manajer dengan investor. Sehingga probabilitas perusahaan untuk melakukan pinjaman akan lebih besar daripada ekuitas karena penerbitan utang akan lebih meyakinkan pihak eksternal dan perusahaan akan menghasilkan untung.

---

<sup>8</sup> Muhammad Arif, "Pengaruh Kebijakan Struktur Modal Terhadap Kinerja Emiten Syariah Di Jakarta Islamic Index", *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Keislaman*, Vol.8, 2020, hal. 228

## 2. Teori Trade-Off

Teori yang menetapkan struktur modal yang optimal dengan menambahkan beberapa ke tidaksempurnaan seperti pajak, biaya kesulitan keuangan serta biaya agensi. Teori Trade-Off menyarankan untuk menggunakan pinjaman pada pendanaan perusahaan dan pinjaman yang diambil harus tetap sesuai dengan kemampuan perusahaan yang tidak berlebihan. Gabungan struktur modal yang optimal adalah gabungan sumber pendanaan yang meliputi utang dan saham yang akan menghasilkan nilai perusahaan mencapai pada titik maksimum.

## 3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan, yang mana sebagai tolak ukur keberhasilan manajemen pada pengelolaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

## 4. Likuiditas

Likuiditas adalah aliran atau sesuatu yang bersifat fleksibel menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menyiapkan dana dalam jumlah yang mencukupi untuk kewajibannya. Likuiditas bersifat fleksibel karena harus digunakan dalam



waktu tertentu saat perusahaan berada dalam jatuh tempo kewajibannya.<sup>9</sup>

#### 5. Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aktiva adalah peningkatan atau penurunan suatu pencapaian pada presentase aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Pertumbuhan aktiva menunjukkan bahwa seberapa besar dana yang diperuntukkan perusahaan ke dalam aktivanya. Dapat dikatakan bahwa semakin besar pertumbuhan aktiva maka akan semakin meningkatkan value perusahaan.

### 3. GCG dalam Perusahaan

Penerapan prinsip Good Corporate Governance (GCG) dalam suatu Perusahaan bertujuan untuk mengelola perusahaan yang baik, memberikan perlindungan yang memadai, dan perlakuan yang adil bagi para Pemegang Saham, dan pihak yang berkepentingan lainnya.

Dalam tercapainya keberhasilan prinsip Good Corporate Governance (GCG) dipengaruhi oleh 2 faktor, yaitu faktor internal dan faktor eksternal :

---

<sup>9</sup> Anisa Priyanka Jasmine, “Analisis Emiten Syariah Di JII Mengenai Faktor Struktur Modal Periode Tahun 2014-2018”, *Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol.7, 2020, hal.1197

a. Faktor Internal

Faktor Internal adalah faktor yang berasal dari dalam Perusahaan yang dapat mendorong keberhasilan GCG, meliputi :

- 1) Budaya perusahaan (*Corporate Culture*) didalam mekanisme dan sistem kerja pada manajemen di perusahaan yang dapat mendukung penerapan GCG.
- 2) Adanya berbagai aturan dan kebijakan oleh perusahaan yang mengacu pada nilai –nilai GCG.
- 3) Adanya manajemen pengendalian risiko perusahaan.
- 4) Adanya sistem pemeriksaan (audit) dari perusahaan secara efektif demi menghindari kemungkinan adanya penyimpangan.
- 5) Adanya keterbukaan informasi bagi publik.<sup>10</sup>

b. Faktor Eksternal

Faktor Eksternal adalah faktor yang berasal dari luar Perusahaan yang dapat mendorong keberhasilan GCG, meliputi :

- 1) Sistem hukum yang baik dan mampu menjamin berlakunya penegakan hukum yang konsisten dan efektif.

---

<sup>10</sup> Hasnati, *Komisaris Independen & Audit Organ Perusahaan yang Berperan untuk Mewujudkan Good Corporate Governance di Indonesia*, (Yogyakarta : Absolute Media, 2014), Hlm.89-90

- 2) Adanya dukungan pelaksanaan GCG dari sector publik maupun lembaga pemerintahan.

Terdapat contoh pelaksanaa GCG yang tepat sebagai standar pelaksanaa GCG yang efektif dan Profesional demi terwujudnya tatanan nilai sosial di masyarakat.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Hasnati, *Komisaris Independen & Audit Organ Perusahaan yang Berperan untuk Mewujudkan Good Corporate Governance di Indonesia*, (Yogyakarta : Absolute Media, 2014), Hlm.89



# BAB III: Saham Syariah

## 1. Gambaran Umum

Pasar modal syariah menjadi symbol dengan bertumbuhnya ekonomi yang menggunakan system syariah di Indoensia. Dalam pertumbuhannya yang sedang mengalami kenaikan signifikat seperti halnya dalam hal pelaksanaan investasi. Di Indonesia yang memiliki mayoritas penduduk muslim berpotensi besar sebagai pendamping untuk semakin bertumbuhnya pasar modal berbasis syariah yang pastinya harapan semua orang agar pertumbuhannya dapat meningkat dari masa ke masa.<sup>12</sup>

Sudah menjadi bagian dari Indonesia, pasar modal syariah ini yang mana sama seperti pasar modal pada umumnya juga terjadi system transaksi yang selalu mengikuti arus pertumbuhan pasar modal. Sudah menjadi keharusan dalam melakukan investasi syariah, seorang investor juga mendalami dan mempelajari mengenai pilar-pilar syariah dalam

---

<sup>12</sup> Elly Nurdiana, “*Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Saham Syariah di Indonesia*”, UIN Syarif Hidayatullah Jakart, (2016), 108.

melakukan kegiatan investasi tersebut dan memiliki ilmu yang cakap mengenai investasi syariah. Sah atau tidaknya suatu transaksi investasi syariah bisa dilihat dari objek investasinya yang seharusnya menjual barang-barang yang halal saja, instrument saham tersebut, lalu manajemen asset dan tentunya manajemen risiko. Menurut Fatwa DSN mengenai saham syariah ditegaskan bahwa transaksi saham syariah itu boleh untuk dilaksanakan, dengan catatan tidak ada transaksi yang dilarang didalamnya seperti riba, judi, dan margin.

Sudah sewajarnya dalam melakukan investasi, calon investor tersebut menelaah terlebih dahulu sebelum melakukan kegiatan berinvestasi. Analisis mengenai saham terdapat dua pendekatan yang pertama adalah analisis teknikal, yang kedua adalah analisis fundamental. Yang pertama yaitu analisis teknikal, analisis ini adalah membuat perkiraan menegani harga saham yang terjadi di masa lalu. Dan yang kedua adalah analisis fundamental, analisis ini dilakukan dengan melakukan perkiraan harga saham dan melihat factor-fajtir fundamental yang bisa berpengaruh terhadap perusahaan, seperti halnya yang dapat mempengaruhi perusahaan yaitu kinerja perusahaan, lalu kondisi ekonomi makro di negara

yang memiliki hubungan dengan inflasi, nilai tukar dengan mata uang negara lain dan kondisi lainnya.<sup>13</sup> Semakin ideal dengan perkembangan zaman saat ini berakibat dengan factor yang dapat mempengaruhi kegiatan investasi di sebuah negara, contohnya adalah faktor dari negara lain. Menurut teori efek menular yang dikatakan dalam teori efek menular adalah pasar modal yang kecil itu terpengaruh dari pasar modal yang besar. Kondisi seperti ini disebut kondisi makro karena pengaruh dalam negeri ataupun luar negeri yang berpengaruh pada kondisi naik turunnya nominal saham, harga dollar dan emas dunia. Tantangan yang harus dihadapi Indonesia ini menjadi sangat berkesinambungan apabila memperhatikan kaidah syariah (Islam). Kaidah syariah mengenai kehidupan adalah perpaduan dari dua dimensi. Yang pertama ialah dimensi ibadah, yang menjadikan tujuan akhir masyarakat dalam melakukan kegiatan dan yang kedua adalah dimensi bermuamalah.<sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> Nahara Eriyanti, “*Perdagangan Saham di Pasar Modal Perspektif Hukum Ekonomi Syariah*”, Tawazun: Journal Sharia Economic Law, Vol 5 No. 1 (Juni 2021), 33.

<sup>14</sup> Yoghi Citra Pratama, “*Pengaruh Indeks Regional terhadap Jakarta Islamic Index*”, Jurnal Etikonomi, Vol 11 Bo. 2 (Oktober 2012), 127.

Dengan melakukan kegiatan investasi dengan pasar modal adalah langkah yang baik guna menumbuhkembangkan dan menjadikan produktifitas uang dan modal, dengan melakukan kegiatan investasi ini dapat menambah bahkan memperbanyak harta yang dimiliki. Dalam Islam diperbolehkan melakukan kegiatan investasi yang memperoleh keuntungan dari penjualan sekuritas, dengan syarat harga yang ditampilkan adalah harga yang sewajarnya dan pantas dalam dunia investasi. Menurut Al-Ghazali, profit atau keuntungan yang didapat adalah balasan dari sukar dan senangya dalam bisnis dan keuntungan yang sebenarnya ialah yang didapat di akhirat, agar semuanya mendapat keberkahan.

Maka dari itu sangat diperlukannya dasar-dasar syariah yang digunakan dalam pasar bursa efek. Karena hal tersebut merupakan tujuan dari syariah (maqasid syariah), yang mana tujuannya itu adalah menjaga harta yang itu merupakan Amanah dari Allah, dan semua harta yang kita dimiliki kelak akan diminta pertanggungjawaban. Selain itu alasan lain diperlukannya prinsip syariah dalam pasar modal adalah sangat disayangkan jika jumlah harta yang



banyak namun salah dalam menempatkan investasi.<sup>15</sup> Lalu, para fuqaha dan ahli ekonomi Islam mampu membuat surat berharga sesuai syariat, sebagai ganti dari surat berharga yang menyimpang dari syariat. Selanjutnya adanya prinsip syariah dalam pasar modal untuk melindungi para investor, interpreneur muslim dari para spekulasi saat melakukan kegiatan investasi. Lalu, sebagai penyedia wadah bagi Lembaga Keuangan Syariah agar mewujudkan dan membaurkan fiqih dan ilmu lain yang saling berhubungan dengan muamalah. Selain itu dapat sekaligus melakukan kegiatan yang sesuai pada syariat.

## **2. Mekanisme Perdagangan Saham**

Mekanisme yang digunakan dalam pasar modal syariah yaitu dalam melakukan kegiatannya khususnya pada emiten, model efek yang diperjualkan dan system perdagangannya itu telah memenuhi standar dengan ketentuan prinsip syariah. Efek syariah merupakan

---

<sup>15</sup> Sigit Wibowo. *“Implementasi Transaksi Jual Beli Saham Di Pasar Modal Dalam Perspektif Hukum Islam”*  
Cakrawala Hukum, Vol 14 No. 1 (2017), 85.

masuk dalam kategori efek yang dalam akad pada pasar modal, manajemen perusahaan, dan aturan diterbitkannya efek yang telah memenuhi prinsip syariah.<sup>16</sup> Konsep pasar modal dengan prinsip syariah secara general jika disandingkan dengan pasar modal yang umum atau konvensional terdapat perbedaannya dilihat dari perangkat dan cara transaksi jual belinya, selain itu perbedaan diantara keduanya terletak pada nilai indeks sahamnya yang pada unsur-unsur yang memenuhi syarat saham emiten harus terpenuhinya prinsip syariah.

Saham syariah yang dijual belikan dalam pasar modal itu harus memenuhi syarat dasar syariah, seperti halnya transaksi saham tersebut harus bersumber dari perusahaan yang menghasilkan pada sector syariah dan telah memenuhi kriteria serta bebas dari ribawi, lalu saham yang diperdagangkan harus dilaksanakan dengan tidak melakukan spekulasi.

Konsepnya, saham termasuk sebagai surat berharga yang berfungsi sebagai bukti yang disertakannya modal untuk perusahaan, dengan adanya bukti surat berharga tersebut si pemegang saham memiliki hak untuk hasil yang ia dapatkan dari perusahaan tempat ia

---

<sup>16</sup> Dimyauddin Djuwaini, *Pengantar Fiqih Muamalah* (Yogyakarta; Pustaka Pelajar, 2008), 72.

menaruh sahamnya. Di dalam prinsip syariah, modal yang telah disertakan lalu hasilnya dibagi anatar pemegang saham dengan perusahaan adalah sah atau dibolehkan karena dalam prinsip syariah hal ini disebut juga syirkah atau musyarakah.<sup>17</sup>

Maka dari itu dalam prinsip syariah mengenai konsep saham yang menggunakan system bagi hasil merupakan efek yang aman digunakan dan tidak bertentangan. Kendati demikian, tidak semua perusahaan mengeluarkan saham bisa disebut dengan saham syariah. Yang dapat masuk dalam kategori saham syariah apabila diterbitkan dari perusahaan yang sudah pasti dalam operasional dan mekanisme usahanya menggunakan prinsip syariah dan tidak bertentangan.

Saham syariah seperti salam pada umumnya juga berupa sertifikat yang menyatakan bukti kepemilikan saham dalam perusahaan yang tsertifikat tersebut dikeluarkan oleh emiten dalam mekanisme usaha maupun teknik penyelenggaraannya sesuai dengan prinsip syariah. Melalui JII atau Jakarta Islamic Index yang melakukan penyortiran emiten di suatu

---

<sup>17</sup> Andri Soemitra, M.A., *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta; Kencana:2009), 131.

perusahaan dalam pengoperasiannya dan usahanya harus sesuai dengan prinsip syariah.

Mengenai mekanisme yang dilakukan dalam kegiatan transaksi saham syariah di pasar bursa efek yaitu yang pertama, dalam perdagangan saham syariah atau efek di pasar bursa efek itu memakai akad *bai'* atau akad jual beli. Lalu, dikatakan akad tersebut sah jika ada kesepakatan antara harga jual dan ragam serta volume khusus diantara penawaran penjual dan permintaan pembeli. Selanjutnya, apabila akad *bai'* atau akad jual beli telah sah, pembeli dapat menjual kembali efek atau saham tersebut, penjualan efek dapat dilakukan walaupun dalam transaksi pembelian efek pembayaran administrasi dilakukan di lain hari.<sup>18</sup>

Dalam ketentuannya, efek yang ditetapkan sebagai objek jual beli harus bersifat ekuitas yaitu sejalan dengan prinsip syariah. Lalu, penetapan harga jual beli saham didasari pada kesepakatan yang mengarah harga pasaran yang wajar dilihat dari mekanismenya yaitu konsep tawar menawar yang berkelanjutan atau *bai' almusawamah*. Selanjutnya dalam jual beli saham atau efek harus dilakukan sesuai dengan

---

<sup>18</sup> Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah*, (Malang: Empat Dua, 2016), 204.

ketentuan syariah dan tidak menyimpang dari ketentuan syariah. Prinsip syariah mengenai kegiatan berinvestasi keuangan yaitu dilaksanakan oleh investor atau pemilik harta dan emiten atau pemilik perusahaan, kegiatan berinvestasi bertujuan mengembangkan kegiatan usaha emiten atau pemilik usaha yang mana investor dapat mengambil hasil atau manfaat bagi hasil dari kegiatan berinvestasi tersebut.

Sebab itulah investasi keuangan masuk dalam aktifitas usaha yang berawal dari investor atau pemilik harta namun sifatnya dapat dikatakan kegiatan yang pasif. Maka dari itu penggunaan dalam prinsip syariah di dalam saham atau efek ini merupakan kegiatan berinvestasi uang tidak berbeda dengan mekanisme yang digunakan dalam saham konvensional, dalam prinsip syariah adanya halal dan adil.

Secara general prinsip tersebut dikatakan sebagai berikut, yang pertama kegiatan investasi harus dikerjakan pada kegiatan usaha atau aset yang halal saja. Hal ini merupakan ketentuan yang harus dipenuhi, jika tidak maka efek tersebut bukan termasuk dalam kategori sesuai dengan prinsip syariah, karena kegiatan transaksi ini adalah khusus dan berguna agar kegunaan yang didapatkan dapat diterapkan system bagi hasil. Kedua, kegiatan berinvestasi dilakukan

pada jenis mata uang yang sama dengan catatan di buku transaksi, ini dikarenakan jenis mata uang yang sama merupakan alat untuk ditukarkannya nilai dengan investor guna menerima manfaat bagi hasil dari usaha yang dilakukan.<sup>19</sup>

Selanjutnya, dalam menggunakan akad anatar kedua pihak yaitu emiten dan investor tidak diperbolehkan yang dapat menyebabkan rugi dan harus terdapat dalam kondisi yang pasti, tidak ada keraguan didalamnya. Lalu, tidak diperkenankan bagi pemilik usaha dan pemilik dana untuk mengambil risiko yang tidak terukur kadar kemampuannya, karena dikhawatirkan ada kemungkinan kerugian yang harus dihindari. Terakhir para subjek investasi yaitu pemilik usaha, pemilik harta, dan bursa tidak diperbolehkan menjalankan segala hal yang bisa menimbulkan rintangan yang sengaja dilakukan dalam mekenismenya, baik dari sisi penawaran ataupun dari sisi permintaan.

---

<sup>19</sup> Dr. H. Nasrun Haroen, MA., *Fiqh Muamalah*, Jakarta, Gaya Media Pratama, 2007, 111.

# **BAB IV: PENAWARAN UMUM**

## **1. Pendahuluan**

Penawaran Umum Perdana (IPO) atau *go public* yaitu salah satu solusi pada sumber pendanaan dengan peningkatan ekuitas sebuah industri dengan cara menawarkan saham kepada masyarakat. Pada undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan sebuah penawaran umum pada kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten agar menjual efek kepada masyarakat dengan tata cara yang diatur dalam undang-undang serta peraturan pelaksanaannya. sedangkan yang dimaksud dengan efek yaitu suatu surat berharga merupakan surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan tiap derivatif dari efek. Sedangkan, pada industri publik diartikan dengan suatu proses penawaran dalam saham perdana kepada publik yang didasarkan pada pasar saham serta mempunyai

sebuah modal yang disetorkan kurang lebih Rp. 3 milyar atau suatu jumlah modal.<sup>20</sup>

Pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan oleh Peraturan Pemerintah. perdana yang diketahui dengan sebutan *Initial Public Offering* (IPO) kemudian saham tersebut bisa diperjual belikan di pasar sekunder pada bursa efek. Pada harga saham di pasar perdana ditetapkan oleh konvensi antara industri emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi saham) yang telah ditunjuk oleh industri emiten, sebaliknya pada harga saham di pasar sekunder ditetapkan oleh mekanisme pasar (permintaan serta penawaran).<sup>21</sup>

Harga saham yang terjalin di pasar perdana serta pasar sekunder itu berbeda, serta sebab perbandingan ini muncul karena keadaan yang *underpricing* serta *overpricing*. Apabila pada penentuan harga saham IPO secara signifikan akan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjalin di pasar

---

<sup>20</sup> Sautma Ronni B, 2003, *Problema Anomali Dalam Initial Public Offering (IPO)*, Volume 5, No. 2, Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, Surabaya, hlm. 181-182.

<sup>21</sup> Indita Azisia Risqi dan Puji Harto, 2013, *Analisi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia*, Volume 2 No. 3, Diponegoro Journal Of Accounting, Semarang, hlm. 1.



sekunder pada hari awal, hingga terjalin underpricing. Keadaan underpricing akan merugikan pihak industri yang melaksanakan go public, sebab pada dana yang didapat dari publik tidak maksimal. Kebalikannya bila terjalin overpricing, hingga investor akan mengalami kerugian, sebab mereka tidak menerima *initial return* (return sejak awal).<sup>22</sup>

*Initial return* yaitu suatu keuntungan yang didapat oleh pemegang saham sebab selisih pada harga saham yang mereka beli di pasar perdana akan lebih kecil dibandingkan harga jual saham yang bersangkutan pada pasar sekunder. Para pemilik industri ingin supaya meminimalisasikan suasana underpricing, sebab terbentuknya underpricing bisa menimbulkan kemakmuran dari pemilik kepada para investor sebab para investor akan menikmati initial return (Benny Kurniawan, 2008: 2).

Dana yang didapat dari penawaran saham perdana atau IPO pada pasar perdana akan diterima langsung oleh industri serta digunakan untuk tujuan pada setiap

---

<sup>22</sup> Martha Carolina, 2017, *Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Saham Return 7 Hari Setelah IPO*, Volume 6 No. 2, Jurnal kuntansi Bisnis, Jakarta Selatan, hlm. 19-20.

industri dalam melaksanakan go public. Keputusan industri pada initial public offering ataupun dengan sebutan go public juga mempunyai konsekuensi dimana pada industri publik dituntut supaya jadi industri yang profesional serta transparan. Perusahaan pada *go public* harus bersifat terbuka (transparansi) dalam segala aspek.<sup>23</sup>

Persyaratan khusus jika ingin melakukan *go public* yaitu jika kita mendapatkan pernyataan dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Pada seluruh informasi yang terkait perusahaan yang harus diumumkan oleh Bapepam serta semua dokumen perusahaan akan diperiksa juga. Kemudian harus mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek yang harus kita penuhi persyaratan yang telah ditetapkan oleh pihak Bursa Efek tersebut. Pada penetapan harga saham perdana di IPO atau *go public* sangat susah, sebab tidak adanya suatu harga pasar sebelumnya yang dapat diobservasi agar bisa dipakai dengan penetapan penawaran. Oleh karena itu kebanyakan

---

<sup>23</sup> Arfandi, Salma Taqwa, 2018, *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia*, Volume 6 No. 2, Jurnal WRA, Padang, hlm. 2.

dari perusahaan yang akan melakukan sebuah *go public* memiliki sedikit atau tidak adanya pengalaman penetapan pada harga tersebut.<sup>24</sup>

Ada beberapa hal yang sangat penting yang perlu dipahami oleh para investor yang berniat melakukan suatu investasi pada perusahaan yang *go public* dan akan mengalami *initial public offering* (IPO) harus memperhatikan semua informasi yang terkait laporan keuangan kemudian para investor dapat mengevaluasi suatu hal yang berhubungan pada kinerja keuangan jangka panjang perusahaan yang ingin melakukan IPO. Hal ini ditujukan agar para investor ataupun kreditur bisa lebih berjaga-jaga untuk perusahaan yang akan melakukan *initial public offering* (IPO), terkadang ada beberapa perusahaan yang melakukan manipulasi data keuangan supaya laporan keuangan yang para investor berikan kepada publik terlihat lebih mendapat keuntungan pada saat proses IPO sehingga dari manipulasi data keuangan

---

<sup>24</sup> Sautma Ronni B, 2003, *Problema Anomali Dalam Initial Public Offering (IPO)*, Volume 5, No. 2, Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, Surabaya, hlm. 182.

tersebut menghasilkan suatu laporan keuangan perusahaan yang tidak sesuai fakta.<sup>25</sup>

Terkait dengan sikap waspada yang harus dimiliki oleh para investor dan kreditur agar investasi atau pemberian modal pinjaman, sehingga jadi hal yang sangat penting agar bisa mengukur atau memperhitungkan dengan tepat pada setiap laporan keuangan yang ingin dipublikasikan oleh perusahaan yang akan melakukan suatu penawaran perdana kepada publik dengan bahan evaluasi karena itu penentuan tolak ukur yang tidak tepat akan mendapatkan suatu evaluasi yang kurang tepat pula. Tolak ukur agar suatu evaluasi kinerja perusahaan bisa memakai rasio keuangan antara lain rasio likuiditas, rasio solvabilitas jangka panjang, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas/rasio perputaran manajemen aset.

Penawaran Umum Perdana (IPO) atau *go public* yaitu salah satu solusi pada sumber pendanaan dengan peningkatan ekuitas sebuah industri dengan cara menawarkan saham kepada masyarakat. Pada undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan sebuah penawaran umum

---

<sup>25</sup> Nia Apriliasari, 2015, *Perbedaan Kinerja Keuangan Jangka Pendek, Jangka Menengah, Dan Jangka Panjang Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO*. Psi Udinus, Semarang, h. 2.

pada kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten agar menjual efek kepada masyarakat dengan tata cara yang diatur dalam undang-undang serta peraturan pelaksanaannya. sedangkan yang dimaksud dengan efek yaitu suatu surat berharga merupakan surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan tiap derivatif dari efek. Sedangkan, pada industri publik diartikan dengan suatu proses penawaran dalam saham perdana kepada publik yang didasarkan pada pasar saham serta mempunyai sebuah modal yang disetorkan kurang lebih Rp. 3 milyar atau suatu jumlah modal.

*Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli dipasar perdana (IPO) dengan harga jual saham bersangkutan dihari pertama di pasar sekunder. Setiap investor menginginkan return yang maksimal dari investasinya. Return merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta merupakan kunci yang memungkinkan investor memutuskan pilihan alternatif investasinya. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade off*

dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi initial return, antara lain : *Return On Asset* (ROA), financial leverage, *Earning Per Share* (EPS), persentase penawaran saham, usia perusahaan, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor.

## **2. Initial Public Offering (IPO)**

Pada proses penawaran saham perdana kepada publik melalui pasar perdana sering kita dengar dengan sebutan *Initial Public Offering* (IPO) selanjutnya pada saham yang dapat diperjual belikan pada pasar sekunder di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi saham) yang telah ditunjuk oleh perusahaan emiten, sedangkan dalam harga saham pada saham sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran).<sup>26</sup>

---

<sup>26</sup> Indita Azisia Risqi dan Puji Harto, 2013, *Analisi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering*

Penawaran Umum Perdana (IPO) atau *go public* yaitu salah satu solusi pada sumber pendanaan dengan peningkatan ekuitas sebuah industri dengan cara menawarkan saham kepada masyarakat. Pada undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan sebuah penawaran umum pada kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten agar menjual efek kepada masyarakat dengan tata cara yang diatur dalam undang-undang serta peraturan pelaksanaannya. sedangkan yang dimaksud dengan efek yaitu suatu surat berharga merupakan surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan tiap derivatif dari efek. Sedangkan, pada industri publik diartikan dengan suatu proses penawaran dalam saham perdana kepada publik yang didasarkan pada pasar saham serta mempunyai sebuah modal yang disetorkan kurang lebih Rp. 3 milyar atau suatu jumlah modal.<sup>27</sup>

---

(*IPO*) Di Bursa Efek Indonesia, Volume 2 No. 3, Diponegoro Journal Of Accounting, Semarang, h. 1.

<sup>27</sup> Sautma Ronni B, 2003, *Problema Anomali Dalam Initial Public Offering (IPO)*, Volume 5, No. 2, Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, Surabaya, h. 181-182.

Menurut Trisnaningsih (2005), *go public* adalah suatu tahapan dalam pertumbuhan dalam perusahaan dan menjadi langkah penting dalam evolusi sebuah perusahaan publik. tetapi kenyataannya tidak semua perusahaan besar telah melakukan *go public*, berarti bahwa *go public* menjadi sebuah pilihan, bukan sesuatu yang menjadi keharusan setiap perusahaan. Dengan demikian, suatu perusahaan memutuskan akan melakukan *go public* dengan alasan yang sudah dipertimbangkan dengan sangat matang.

Persyaratan khusus jika ingin melakukan *go public* yaitu jika kita mendapatkan pernyataan dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Pada seluruh informasi yang terkait perusahaan yang harus diumumkan oleh Bapepam serta semua dokumen perusahaan akan diperiksa juga. Kemudian harus mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek yang harus kita penuhi persyaratan yang telah ditetapkan oleh pihak Bursa Efek tersebut. Pada penetapan harga saham perdana di IPO atau *go public* sangat susah, sebab tidak adanya suatu harga pasar sebelumnya yang dapat diobservasi agar bisa dipakai dengan penetapan penawaran. Oleh karena itu kebanyakan dari perusahaan yang akan melakukan sebuah *go*



*public* memiliki sedikit atau tidak adanya pengalaman penetapan pada harga tersebut.<sup>28</sup>

Ada beberapa hal yang sangat penting yang perlu dipahami oleh para investor yang berniat melakukan suatu investasi pada perusahaan yang *go public* dan akan mengalami *initial public offering* (IPO) harus memperhatikan semua informasi yang terkait laporan keuangan kemudian para investor dapat mengevaluasi suatu hal yang berhubungan pada kinerja keuangan jangka panjang perusahaan yang ingin melakukan IPO. Hal ini ditujukan agar para investor ataupun kreditur bisa lebih berjaga-jaga untuk perusahaan yang akan melakukan *initial public offering* (IPO), terkadang ada beberapa perusahaan yang melakukan manipulasi data keuangan supaya laporan keuangan yang para investor berikan kepada publik terlihat lebih mendapat keuntungan pada saat proses IPO sehingga dari manipulasi data keuangan

---

<sup>28</sup> Sautma Ronni B, 2003, *Problema Anomali Dalam Initial Public Offering (IPO)*, Volume 5, No. 2, Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, Surabaya,., h. 182.

tersebut menghasilkan suatu laporan keuangan perusahaan yang tidak sesuai fakta.<sup>29</sup>

Motivasi bagi perusahaan yang akan melakukan go public, antara lain yaitu secara umum, untuk pendanaan dalam pertumbuhan suatu perusahaan. Menurut Daljono (2000), ada dua alasan bagi perusahaan yang akan melakukan IPO, antara lain:

1. Karena pemilik perusahaan yang lama ingin mendiversifikasikan portofolionya.
2. Karena perusahaan tidak mempunyai alternatif pada sumber dana perusahaan untuk biaya proyek investasinya.

Apapun motivasi seseorang yang akan melakukan go public, perusahaan menginginkan dana dapat terkumpul dari IPO akan maksimum jumlahnya, maka perusahaan tersebut akan menyerahkan suatu masalah yang berkaitan dengan IPO kepada *underwriter*.

Penjamin emisi adalah lembaga yang memiliki peran penting dalam kunci setiap emisi efek pada pasar

---

<sup>29</sup> Nia Apriliasari, 2015, *Perbedaan Kinerja Keuangan Jangka Pendek, Jangka Menengah, Dan Jangka Panjang Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO*. Psi Udinus, Semarang, h. 2.

modal.<sup>30</sup> Penjamin emisi (*underwriter*) terdapat tiga fungsi, yaitu *advisory function*, *underwriting function*, dan *marketing function*. Sebagai pemberi saran (*advisory function*), *underwriter* memberikan saran berupa tipe sekuritas, penentuan harga sekuritas, dan waktu pelemparannya. *Underwriting function* yaitu fungsi penjaminan, merupakan *underwriter* membeli seluruh sekuritas, yang kemudian menjualkan kembali kepada masyarakat (publik). Dengan demikian, *underwriter* menanggung semua risiko jika ada yang tidak terjual habis sekuritas kepada publik (Gerinta, 2002).

Dalam menjalankan fungsinya, para penjamin emisi senantiasa menjaga citra baik dirinya sebagai profesional dan dituntut untuk mempunyai integritas yang tinggi di mata masyarakat. Mereka akan menolak perusahaan yang mencoba menyediakan informasi yang dapat menyesatkan kepada masyarakat. Mengingat apabila terdapat kesalahan dalam penyampaian informasi dalam prospektus akan mengakibatkan kerugian bagi para pemodal, segala kesalahan penyajian informasi yang telah

---

<sup>30</sup> Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, h. 116.

disampaikan kepada masyarakat, maka penjamin emisi ikut bertanggung jawab atas kesalahan tersebut.

Terdapat beberapa bentuk penjamin emisi (underwriter) ditinjau dari segi bobot dan tanggung jawab sebagai penjamin emisi kepada emiten, antara lain :

1. *Full commitment*, merupakan penjamin emisi dengan kesanggupan penuh. Penjamin emisi menyanggupi untuk menawarkan efek tersebut kepada masyarakat, dan juga menyanggupi untuk membeli sendiri efek yang tidak terjual.
2. *Best effort commitment*, merupakan penjamin emisi dengan kesanggupan terbaik. penjamin emisi hanya mempunyai kewajiban untuk menawarkan efek ssebaik mungkin dan tidak ada kewajiban untuk membeli efek yang tidak terjual.
3. *Standby commitment*, merupakan penjamin emisi dengan kesanggupan siaga. Penjamin emisi menyanggupi untuk menawarkan efek dan juga menyanggupi untuk membeli sisa efek yang tidak terjual pada tingkat harga tertentu dengan syarat yang diperjanjikan.<sup>31</sup>

Penjamin emisi tidak mungkin bekerja sendiri dalam suatu emisi efek di pasar modal. Hal ini disebabkan oleh

---

<sup>31</sup> Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta., h. 117.

beberapa alasan antara lain: *Pertama*, Penjamin emisi tidak mempunyai modal yang cukup untuk melakukan penjaminan emisi. *Kedua*, Penjamin emisi ingin membagi resiko dengan penjamin emisi yang lain. Dengan alasan tersebut, penjamin emisi harus bekerja sama dengan penjamin emisi lainnya dalam satu kelompok atau sindikasi penjamin emisi.<sup>32</sup>

Terdapat beberapa cara yang dapat ditempuh untuk melakukan penawaran saham pada pasar modal, antara lain :

1. Menjual saham kepada pemilik saham yang sudah ada.
2. Menjual saham kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*).
3. Menambahkan saham melalui *deviden* yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*).
4. Menjualkan saham secara langsung kepada pembeli tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*private placement*).
5. Menawarkan kepada public, Jika keputusannya yaitu untuk menawarkan kepada publik, maka faktor

---

<sup>32</sup> Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, h. 120.

keuntungan dan kerugian juga harus dipertimbangkan oleh perusahaan.<sup>33</sup>

### 3. Initial Return

Pada penawaran saham perdana pihak investor lebih mengharapkan tingginya underpricing, karena dengan terjadinya underpricing maka para investor dapat menerima *initial return* dari penjualan sahamnya di pasar sekunder. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli dipasar perdana (IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder (Daljono, 2000).

Setiap investor menginginkan return yang maksimal dari investasinya. Return merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta merupakan kunci yang memungkinkan investor memutuskan pilihan alternatif investasinya. Ada dua istilah dalam return, antara lain :

1. *Realized return* (*return* realisasi), merupakan *return* yang terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis.

---

<sup>33</sup> Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM. Yogyakarta, h. 16.

2. *Expected return* (*return* ekspektasi), adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa depan. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Investor yang ingin memaksimalkan keuntungan yang diharapkan juga harus menoleransi resiko. Investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan resiko tertentu dengan tingkat keuntungan yang terbesar, atau tingkat keuntungan tertentu dengan resiko terkecil.<sup>34</sup> *Return* dan resiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade off* dari kedua faktor ini. *Return* dan resiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar resiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan.

Terdapat dua komponen *return* pada investasi, antara lain: *Pertama, Yield*, merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. *Kedua, Capital gain (loss)*, merupakan

---

<sup>34</sup> Suad Husnan, 2001, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, AMP YKPN, Yogyakarta, h. 51.

selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

Naik turun pada harga saham juga dapat ditemui pada return. Ada banyak faktor yang mempengaruhi *return* ini. Investor menggunakan informasi keuangan dan non keuangan untuk dapat menganalisis *return*. Pada perusahaan yang baru melakukan IPO, investor hanya mendapat informasi dari prospektus yang diterbitkan perusahaan tersebut saja. Informasi yang termuat dalam prospektus menyangkut informasi yang bersifat keuangan maupun non keuangan yang bersifat historis maupun bersifat proyeksi pada masa mendatang. Perusahaan yang baru pertama kali menjual sahamnya menjadikan investor belum tahu harga pasarnya. Sehingga, Informasi yang terdapat dalam prospektus tersebut merupakan informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk memprediksi return maupun risiko yang akan terjadi di masa yang akan datang.

#### 4. **Faktor-Faktor *Initial Return***

##### 1. *Return On Asset* (ROA)

Return on aset (ROA) merupakan ukuran profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas



operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa depan dan laba merupakan informasi yang penting bagi investor sebagai pertimbangan untuk menanamkan modalnya (Misnen, 2004).

## 2. *Financial Leverage*

*Financial leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang perusahaan miliki. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap initial return (Sulistio, 2005).

## 3. *Earning Per Share (EPS)*

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik dimasa depan. Variabel *earning per share* merupakan proxy bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai

bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham (Misnen, 2004). Jadi, ketika investor mengevaluasi *performance* dari perusahaan, investor tidak cukup hanya mengetahui apakah income suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan income berakibat pada investasinya (Sulistio, 2005).

#### 4. Persentase penawaran saham

Persentase kepemilikan yang ditahan oleh pemilik (insiders) menunjukkan adanya private information yang dimiliki oleh pemilik atau manajer. Entrepreneur (pemilik sebelum go public) akan tetap menginvestasikan modal pada perusahaannya apabila mereka yakin akan prospek pada masa mendatang. Pemilik tidak akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan lain bila investasi di perusahaannya yang lebih baik. (Daljono, 2000). Informasi tingkat kepemilikan saham oleh entrepreneur akan digunakan oleh investor sebagai pertanda bahwa prospek perusahaannya telah baik. Semakin besar tingkat kepemilikan yang ditahan atau semakin kecil persentase saham yang ditawarkan, akan memperkecil tingkat ketidakpastian dimasa depan. (Novita, 2005).

## 5. Umur perusahaan

Umur perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan yang tetap bertahan dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Christy et al.) dalam (Sulistio, 2005). Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dengan demikian, akan mengurangi adanya asimetri informasi, dan memperkecil ketidakpastian pada masa depan. (Gerinta, 2002).

## 6. Reputasi underwriter

Emiten dan underwriter merupakan pihak yang menentukan harga saham saat IPO. Underwriter merupakan pihak yang mengetahui atau memiliki banyak informasi pasar modal, sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak mengetahui pasar modal (Rock) dalam (Daljono, 2000). Underwriter yang berpengalaman dan bereputasi baik akan dapat mengorganisir IPO secara professional dan memberikan pelayanan yang lebih baik kepada investor. Hal ini adalah salah satu indicator kemapanan dan keseriusan perusahaan kepada investornya (Sulistio, 2005).

## 7. Reputasi auditor

Reputasi auditor berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan go public. Pentingnya kredibilitas laporan keuangan ini memungkinkan perusahaan untuk memilih auditor yang reputasinya baik. Pemilihan ini didasari bahwa laporan keuangan yang diaudit oleh auditor yang reputasinya baik akan lebih dipercaya oleh investor dibandingkan yang tidak (Sutton dan Bennedeeo) dalam (Misnen, 2004). Dengan memakai adviser yang profesional dan berkualitas, akan mengurangi kesempatan emiten untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak akurat ke pasar. Pengorbanan emiten untuk memakai auditor yang berkualitas akan diinterpretasikan oleh investor, bahwa emiten mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospeknya di masa depan (Daljono, 2000).

# **BAB V: MENGENAL TRADING SAHAM**

## **1. PENDAHULUAN**

Manusia telah menciptakan kemakmuran dari zaman dahulu hingga sekarang. Namun, ada beberapa hal yang membedakan pola pengembangan kekayaan di masa lalu dan masa kini. Pola kuno perkembangan kekayaan yang terus berlanjut hingga saat ini dapat dilihat pada hal-hal fisik seperti tanah, bangunan, ternak, kendaraan, mesin dan semua hal materi. Model pengembangan ini lebih dikenal dengan investasi real estate. Namun, seiring dengan perkembangan kehidupan komersial dan cara berpikir modern, model pengembangan kekayaan mulai berubah, tidak hanya di sektor material, tetapi mulai beralih ke sekuritas seperti deposito, obligasi, nilai tukar, dan saham. portofolio Model investasi ini lebih dikenal dengan aset keuangan (financial sector assets).<sup>35</sup> Saat ini, perkembangan sektor keuangan telah tumbuh secara signifikan. Indikator perkembangan tersebut antara lain meningkatnya

---

<sup>35</sup> Suryanto, 2002. Strategi Investasi di Bursa Saham, Journal The Winners Vol.3 No. 1 Maret, 79.

kebutuhan akan berbagai instrumen keuangan baik melalui lembaga keuangan bank maupun non bank. Selain itu, pertumbuhan lembaga keuangan syariah menjadi peluang bagi trader dan pengusaha yang membutuhkan lembaga dan instrumen keuangan syariah (lembaga keuangan syariah).<sup>36</sup>

Saat melakukan bisnis di pasar, barang atau jasa yang biasanya diperdagangkan. Demikian pula komoditas yang diperdagangkan di pasar modal disebut instrumen pasar modal. Instrumen pasar modal yang dapat dipasarkan adalah surat berharga yang dapat diperjual belikan kembali oleh pemiliknya, atau instrumen pasar modal atau utang. Instrumen ekuitas berupa lembar saham, sedangkan instrumen utang berupa obligasi. Pasar modal syariah adalah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip Syariah dalam transaksinya. pasar modal ini memiliki berbagai instrumen Syariah seperti saham Syariah, obligasi Syariah (sukuk), dana institusi Syariah, dll. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh para trader Indonesia

---

<sup>36</sup> Yustati, Herlina. "Efektivitas Pemanfaatan Sistem Online Trading Syariah Dalam Meningkatkan Trader Saham Di Pasar Modal Syariah." *Syiar Iqtishadi: Journal of Islamic Economics, Finance and Banking* 1.2 (2017).

karena dapat menawarkan imbal hasil yang sangat menarik. Saham adalah surat berharga yang dimiliki. Ini berarti bahwa mitra adalah pemilik perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki, semakin besar kekuatan yang dimilikinya di perusahaan. Saham adalah surat berharga yang mewakili kepemilikan saham. Sesuai dengan prinsip syariah, penyertaan dilakukan pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah.

Menurut OJK, saham dapat diklasifikasikan sebagai saham syariah jika saham dikeluarkan oleh emiten dan perusahaan hukum publik yang anggaran dasarnya secara jelas menyatakan bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan saham gabungan tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN), saham dapat didefinisikan sebagai bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memenuhi kriteria Syariah dan tidak termasuk dalam Saham Hak Khusus.

Berinvestasi dan memperdagangkan saham biasanya merupakan pilihan yang disukai dari trader untuk keuntungan finansial. Namun, beberapa orang masih ragu untuk bermain saham karena takut keuntungan yang mereka peroleh adalah hasil dari perdagangan bunga atau bunga majemuk. Perlu dicatat bahwa

asumsi bahwa saham game adalah aktivitas perjudian yang sangat tidak pantas, karena perdagangan saham adalah aktivitas bisnis yang legal dan diakui.

Perdagangan Saham Syariah adalah pembelian dan penjualan Saham Syariah jangka pendek untuk keuntungan maksimal. Setiap perusahaan sekuritas harus terlebih dahulu mendapatkan sertifikat DSN-MUI agar merasa telah mematuhi peraturan Syariah saat ini ketika berurusan dengan saham Syariah. Perdagangan saham ini tercermin dari harga pasar setiap hari. Saat ini banyak trader yang melakukan kegiatan investasi seperti jual beli saham. Bahkan, tidak hanya trader, tetapi juga masyarakat biasa yang juga mencoba berinvestasi saham atau memperdagangkan saham. Untuk memudahkan trader memperdagangkan saham secara Syariah, saat ini disebut Shariah Online Trading System (SOTS) dan terdapat 17 Perusahaan Sekuritas yang sudah memiliki SOTS.<sup>37</sup>

Investasi merupakan usaha manusia untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Harapan akan mendapatkan keuntungan di masa depan dari

---

<sup>37</sup> Rini, Ika Trader, Elida Elfi Barus, and Zulpahmi Lubis. "Analisis Perkembangan Trading Saham Syariah Periode 2017-2020." AL-MULTAZIM: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah 2.1 (2022): 173-185.



investasi beberapa dana yang dilakukan sekarang. Uang dapat diinvestasikan dengan banyak cara, misalnya berinvestasi dalam tabungan, deposito, obligasi, real estate, reksa dana, emas, saham. Masyarakat Indonesia cukup familiar dengan investasi dalam bentuk saham. Saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika seseorang memiliki saham pada suatu perusahaan tertentu, berarti dia memiliki sebagian dari perusahaan tersebut. Saham memiliki istilah trader saham dan pedagang saham. Tujuan trader biasanya memegang saham sebagai investasi jangka panjang. Trader saham biasanya menganalisis kinerja suatu perusahaan untuk melihat kesehatan perusahaan atau melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan pembelian. Seorang trader saham tidak mempengaruhi naik atau turunnya harga saham dalam jangka pendek. Berbeda dengan pedagang saham, seorang pedagang saham bisa dikatakan sebagai pedagang, mereka membeli dan menjual saham ketika ada peluang yang sangat menguntungkan. Seorang pedagang biasanya memanfaatkan situasi tertentu seperti situasi politik, ekonomi atau tren tertentu. Tujuan dari perdagangan saham adalah untuk mendapatkan keuntungan cepat dari membeli

dan menjual saham, terlepas dari kinerja perusahaan. Seorang cenderung melakukan analisa teknikal dalam aktivitas jual belinya tanpa memperhatikan analisa fundamental.<sup>38</sup>

Kurangnya pemahaman investasi dapat menyebabkan kurangnya minat investasi karena kesadaran berinvestasi yang rendah. Berinvestasi sangat penting dalam hal persiapan keuangan untuk masa depan, agar masa depan lebih tertata. Minat berinvestasi sangat penting untuk memotivasi mahasiswa untuk mencoba menerapkan ilmu yang telah dipelajarinya untuk berinvestasi. Tingkat pengetahuan dan pemahaman adalah dua faktor penentu yang paling penting. Trader membutuhkan pemahaman tentang risiko untuk mengantisipasi adanya risiko yang lebih besar. Minat adalah minat seseorang terhadap suatu objek, yang tingkatnya dapat diketahui dengan mengumpulkan informasi melalui beberapa pertanyaan. Persyaratan pembukaan rekening pasar modal cukup sederhana. Mengikuti praktik pasar modal, kampus universitas merupakan syarat

---

<sup>38</sup> Zulistiani, Zulistiani. "Melirik Trading Saham di Tengah Pandemi dengan Teknik Moving Average Coverage Divergence (MACD)." CAHAYA AKTIVA 10.2 (2020): 153-162.

kelulusan. Dan dengan berkembangnya teknologi yaitu tersedianya pilihan online trading, semakin memudahkan trader khususnya mahasiswa untuk berinvestasi lebih efektif dibandingkan dengan cara tradisional. Kebijakan modal investasi minimum untuk membuat investasi lebih terjangkau bagi calon trader. Modal investasi minimum adalah nilai nominal awal yang harus diperoleh trader untuk memulai perdagangan di pasar modal. Dalam praktiknya, peluang yang mendorong investasi di surat berharga tidak dapat meningkatkan minat investasi secara signifikan. Persentase trader yang hanya 0,15 persen dari penduduk Indonesia menunjukkan bahwa investasi masih asing bagi masyarakat Indonesia. Return adalah tujuan terpenting trader saat berinvestasi. Setiap pemegang saham menerima keuntungan dan deviden sesuai dengan kebijakan masing-masing perusahaan. Di sisi lain, di balik keuntungan yang didapat dari investasi, ada juga risiko yang harus dihadapi trader. Persepsi risiko dapat diartikan sebagai tindakan setiap trader dengan risiko yang ditanggungnya.<sup>39</sup>

---

<sup>39</sup> Susilowati, Eko Meiningsih. "Pemahaman, Trading Online, Modal Minimal, Return Dan Risiko Di Pasar Modal." AKTUAL 6.2 (2021): 38-45.

## **2. Aktivitas dalam Trading Saham**

Saham adalah bukti kepemilikan dalam perusahaan.

Dengan membeli saham suatu perusahaan, kita menginvestasikan modal atau dana yang nantinya akan digunakan oleh manajemen untuk membiayai operasional.

operasi bisnis perusahaan.<sup>40</sup>

Trader adalah orang yang memanfaatkan perubahan harga untuk mendapatkan keuntungan. Dalam bahasa bisnis, istilah bisnis adalah perdagangan. Jadi seorang membeli saham dengan harga rendah dan menjualnya dengan harga lebih tinggi. Durasinya kebanyakan jangka pendek, bisa 15 menit, 30 menit atau sampai 1 minggu.

Trading adalah kegiatan pedagang yang dapat berlangsung di pasar saham atau pasar obligasi. Trader melakukan transaksi jauh lebih sering daripada trader jangka pendek. Jika trader puas dengan tingkat pengembalian tahunan 15 persen, pedagang meminta pengembalian bulanan. Salah satu trader paling terkenal adalah George Soros.

Beberapa aktivitas dalam Trading Saham yang perlu diketahui, yaitu :

---

<sup>40</sup> Andy Porman Tambunan, Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation), (Indramayu: Elek Media Komputindo, 2010), 1

## 1. Strategi

memfokuskan strategi mereka pada sentimen dan kondisi pasar daripada kinerja emiten dari saham yang mereka beli. Jika pasar saham jatuh karena situasi politik negara atau ekonomi dunia, pedagang tidak akan memasuki pasar saham sampai kondisi kembali normal. Strategi dan rencana lebih fokus dan jelas karena tidak memegang posisi trading dalam waktu yang lama. Beberapa strategi keuangan yang digunakan oleh adalah stop loss, target profit dan risk to reward ratio.

Di pasar saham terdapat beberapa jenis saham berdasarkan strategi dan jangka waktu tradingnya, yaitu sebagai berikut:

### a. Scalper

Scalper berasal dari bahasa Inggris yaitu “scalp” yang berarti “kutu”. Ciri khas seorang scalper adalah membeli saham hari ini dan menjualnya hari ini dalam hitungan menit. Tidak ada lagi item dalam portofolio. Jadi ini adalah cara bermain cepat dan menghasilkan keuntungan cepat. Orang ini biasanya membeli saham gorengan (saham level 3) yang cepat naik dalam beberapa menit karena pedagang menggorengnya. Target profit dari scalper adalah antara 3-15% dalam beberapa menit atau detik.

b. Intraday dan One Day

Trading ini dilakukan dengan cara jual beli saham selama satu hari perdagangan (pembelian pada pembukaan dan penjualan pada sore hari sebelum penutupan) atau dengan membeli saham hari ini dan menjual saham pada hari berikutnya dalam waktu maksimal tiga hari perdagangan. Jadi jika Trader membeli saham hari ini dan menjualnya hingga tiga hari keesokan harinya, Trader tetap disebut sebagai intraday. Target profit intraday adalah 1-4% dalam waktu singkat. Perbedaan scalping dan intraday terletak pada periode trading, target profit dan target saham. Seorang intraday tidak mengincar saham lapis ketiga, melainkan saham lapis kedua, bahkan saham blue chip yang bisa naik dalam satu hari perdagangan.

c. Short Term

Jangka pendek adalah yang periode tradingnya maksimal satu minggu (5 hari trading). Biasanya saham-saham yang dibeli oleh intraday belum mengalami kenaikan dalam dua hari perdagangan, namun saham-saham tersebut masih berpotensi naik, sehingga intraday mempersingkat jadwal perdagangannya dengan menunggu minggu perdagangan saham naik. Intraday dan One Day

#### d. Swing

Swing memiliki kerangka waktu yang lebih panjang dibandingkan dengan intraday dan jangka pendek, mulai dari seminggu hingga beberapa bulan (biasanya hingga satu bulan). Oleh karena itu, para swing biasa disebut sebagai pendukung murni analisis teknikal karena mereka sangat mengtraderkan analisis tren untuk membeli saham kemudian menahannya dalam jangka waktu yang lama.

#### e. Mid Term

Jangka menengah jenis ini hampir mirip dengan swing, namun time frame-nya lebih panjang, dari 3 bulan hingga kurang dari setahun. Berorientasi jangka menengah juga memperhatikan data fundamental, meski tidak seintensif trader. Pasalnya, jangka menengah cenderung memilih saham yang sudah naik cukup lama.<sup>41</sup>

## 2. Prinsip

Prinsip dasar seorang adalah membeli dan menjual. Mereka selalu memanfaatkan fluktuasi harga untuk mendapatkan keuntungan dari selisih jual beli. Mereka menggunakan analisis teknis untuk

---

<sup>41</sup> El Hezekiah Sabbath, Ebook Saham Intraday & One Day Trading, (t.t., Sahamgain, t.t.), 2-4

menentukan harga saham. Pedagang membeli saham di perusahaan yang harganya mungkin naik dalam waktu singkat

### 3. Risiko

Sebagai trader, pedagang juga dihadapkan pada risiko usaha yaitu risiko kehilangan modal jika harga jual lebih kecil dari harga beli, risiko kebangkrutan perusahaan. Risiko rekanan lebih rendah untuk pedagang, tetapi pedagang tidak dapat mengambil keuntungan dari penurunan harga yang drastis dalam jangka pendek (larangan short selling).<sup>42</sup>

### 4. Keuntungan

Beberapa hal yang membuat trading sering dinilai sebagai suatu kegiatan yang sangat menyenangkan adalah :

#### a. Fleksibel

Alasan pertama banyak orang suka trading adalah karena trading bisa dilakukan dimana saja dan kapan saja selama ada koneksi internet. Selain itu, aktivitas ini juga tidak memakan banyak waktu sehingga bisa dilakukan di waktu luang Trader tanpa harus mengganggu aktivitas utama Trader.

#### b. Praktis

---

<sup>42</sup> Melvin Mumpuni, S.T., M.B.A., CFP, QWP .Apa Perbedaan Investasi Saham dan Trading Saham?.2022



Dengan perkembangan teknologi yang canggih saat ini, Trader dapat menggunakan broker perdagangan online apapun. Selain itu, Trader juga memiliki fitur perdagangan otomatis untuk mempermudah perdagangan. Jadi Trader tidak perlu lagi repot melacak harga dan menetapkan harga jual untuk bertransaksi.

c. **Biaya Terjangkau dan Data Aman**

Meski trading menjanjikan keuntungan besar, namun juga bukan berarti modal besar. Beberapa broker online bahkan tidak membebankan biaya pendaftaran akun dan membebankan komisi dan spread yang murah. Selain itu, Trader juga bisa memilih broker online yang benar-benar Trader percayai, sehingga Trader tidak perlu lagi khawatir dengan keamanan informasi pribadi Trader yang biasanya perlu diberikan di awal usaha.<sup>43</sup>

### **3. Cara Kerja**

Dalam bermain saham, trading saham juga merupakan pilihan yang tidak kalah populer dari investasi saham. Bisnis trading saham sendiri memiliki arti sebagai

---

<sup>43</sup> Hadijah, Siti. "Trading Saham: Definisi, Cara Kerja, dan Tips Suksesjadi ." Saham, Juni.2022

kegiatan membeli dan menjual saham dengan memanfaatkan fluktuasi harga pasar setiap harinya.

Berikut ini beberapa poin yang harus dipahami dari cara kerja trading saham, sebagai berikut :

1. Jangka Waktu Pendek

Perbedaan antara perdagangan saham dan investasi adalah kerangka waktunya; dimana investasi berorientasi jangka panjang sedangkan trading adalah bisnis jangka pendek. Ini membuat perbedaan dalam strategi, prinsip, dan tindakan. Dengan kata lain, perdagangan saham seorang trader relatif tidak singkat dibandingkan dengan seorang .

2. Lebih condong ke Analisa Teknikal daripada Fundamental

Jika Trader berinvestasi saham lebih pasif, Trader akan lebih aktif dalam perdagangan saham. Ini karena, sebagai pedagang saham, Trader perlu meluangkan waktu untuk menganalisis pasar dan menentukan waktu dan harga terbaik untuk berdagang saham. Analisis yang digunakan juga harus mampu mengkompensasi periode yang dipilih. Artinya, harus bisa menemukan solusi terbaik lebih cepat dari solusi yang digunakan trader, yaitu technical analysis. Analisis ini dapat membantu pedagang melihat pergerakan saham jangka pendek. Ini karena

perdagangan lebih sensitif terhadap waktu dan kondisi pasar daripada fundamental perusahaan. Oleh karena itu, analisis yang akan dilakukan harus lebih teliti dan rinci untuk semua faktor risiko. Karena hanya dengan begitu Trader akan mendapatkan capital gain terbaik dari selisih harga jual beli saham.

### 3. Menggunakan Prinsip Buy and Sell

Modus operandi para pedagang saham adalah membeli saham pada harga tertentu dan menjualnya dalam waktu yang relatif singkat, selama nilai saham tersebut berada dalam kisaran yang diinginkan oleh para pedagang. Oleh karena itu, pedagang tidak menahan terlalu lama saham yang dibelinya, dan menjualnya sesegera mungkin setelah melihat peluang untuk menjualnya dengan harga yang lebih tinggi dari harga beli sebelumnya. Trader umumnya mengharapkan pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi biasa. Dengan kata lain, perdagangan saham menggunakan sistem jual beli seperti halnya perdagangan saham itu sendiri.<sup>44</sup>

Berikut ini ada beberapa cara sebelum bermain trading saham yang tentunya perlu diketahui terlebih bagi para pemula :

---

<sup>44</sup> Hadijah, Siti. "Trading Saham: Definisi, Cara Kerja, dan Tips Sukses jadi ." Saham, Juni.2022

### 1. Mempelajari Saham

Meneliti jenis, resiko dan keuntungan saham adalah hal pertama dan terpenting sebelum memulai trading. juga perlu mengetahui singkatan saham terlebih dahulu. Jangan khawatir, DailySocial sudah memiliki banyak stok artikel atau Trader bisa melihat berbagai stok konten di media sosial seperti Youtube.

### 2. Memilih perusahaan sekuritas

Sebelum berdagang saham, Trader harus memilih perusahaan investasi, atau pialang saham seperti yang sering disebut, untuk membeli dan menjual saham. Trader harus memilih perusahaan pialang yang menawarkan perdagangan saham dan juga memiliki tingkat pengembalian yang rendah.

### 3. Membuka rekening efek

Setelah Trader memutuskan perusahaan sekuritas, Trader dapat membuka rekening sekuritas dengan mengisi formulir secara online di perusahaan sekuritas tersebut atau dengan mengunjungi langsung cabangnya.

### 4. Memilih periode trading saham

Cara trading saham selanjutnya adalah dengan memilih periode trading saham. Untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, Trader bisa memilih

trading saham jangka pendek, namun risiko kerugiannya juga cukup tinggi.

5. Menentukan indeks saham yang tepat

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 22 indeks saham yang berbeda. Sebaiknya Trader memilih indeks saham yang dapat digunakan untuk trading dan juga memiliki kualitas terbaik seperti: B. IDX30, yang berisi 30 saham berkualitas tinggi dan juga dimiliki oleh perusahaan profesional.

6. Pelajari aplikasi online trading

Jalur perdagangan saham selanjutnya adalah Trader perlu meneliti fitur-fitur program perdagangan saham yang Trader gunakan. Trader perlu memahami apa itu analisis, stock screening, top stock atau banyak istilah lainnya.

7. Mulai dengan Modal Kecil

Sebenarnya trading saham lebih menguntungkan bila Trader berinvestasi dengan modal besar. Namun, bagi Trader yang masih pemula dan baru mencoba trading saham, ada baiknya memulai dengan modal kecil agar jika merugi Trader tidak kehabisan modal. Hal ini juga meminimalisir kesalahan dalam trading saham.

8. Membeli saham saat harga rendah

Trader bisa mencoba membeli saham pada harga rendah atau saat menyentuh titik support. Namun, stok yang sedikit bukan berarti stok yang buruk, mungkin hari ini Trader membelinya dengan harga murah, besok harga saham tersebut akan naik.

#### 9. Lakukan analisis saham

Langkah selanjutnya adalah perlu melakukan analisis saham, memahami indikator atau mengetahui segala sesuatu tentang perdagangan saham. Jadi jika Trader tahu cara menganalisis saham dengan baik, juga bisa mengikuti strategi yang tepat saat membeli atau menjual saham.

#### 10. Rutin melihat perkembangan saham

Cara terakhir untuk memperdagangkan saham adalah harus secara rutin dan aktif memantau kinerja saham di pasar saham, karena ini memisahkan perdagangan saham dari investasi. Dengan mengecek return saham secara berkala, Trader bisa menemukan saham-saham yang sedang dijual dengan harga murah.<sup>45</sup>

---

<sup>45</sup> Kania, Tasya. "10 Cara Trading Saham Bagi Pemula". Cara Trading Saham, April, 2022.

# **BAB VI Tindak Pidana dalam Pasar Modal**

## **1. Gambaran Umum**

Pasar Modal sesuatu hal yang mungkin sudah tidak asing lagi bagi kita semua, karena pasar modal sudah menjadi petunjuk dan tempat terjadinya interaksi antara para usahawan dengan investor-investor yang dilakukan melalui kegiatan ekonomi. Pasar modal merupakan suatu pasar di mana dana-dana jangka panjang yaitu utang ataupun modal sendiri diperdagangkan. Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang tersebut biasanya berbetuk obligasi sedangkan dana panjang yang berupa modal berbentuk saham.

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang cukup efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wadah yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor sektor produktif.<sup>46</sup>

---

<sup>46</sup> Panji Anoraga dan Piji Pakarti., Pengantar Pasar Modal, PT. Rineka Cipta, Jakarta, 2001 hlm 1

Secara umum pasar modal dapat dikategorikan ke dalam dua segmen pasar yaitu pasar perdana dan pasar sekunder, pasar perdana yaitu dengan mekanisme penawaran langsung oleh emiten kepada pemodal melalui perusahaan efek sebagai penjamin emisi atau agen penjual kepada pemodal yang biasa disebut sebagai *go publik*,<sup>47</sup> sedangkan pasar sekunder merupakan aktivitas perdagangan di bursa efek yang merupakan bagian dari mekanisme yang mempertemukan penawaran jual dan permintaan beli dari pemodal di antara pemodal.

Sebagai salah satu kegiatan ekonomi yang cukup populer di kalangan pengusaha maupun investor pasar modal sendiri tidak luput dari penyalahgunaan ataupun penyelewengan yang dilakukan oleh beberapa pihak untuk keuntungan diri sendiri walaupun hal tersebut bertentangan dengan hukum. Kejahatan di pasar modal memang cukup sulit untuk dibuktikan, mengingat bahwa sifat pasar modal yang cukup sensitif terhadap fakta materiil ( dalam pembuktian di pengadilan ) yang terkait hal-hal yang berhubungan dengan pasar modal, karena pada umumnya kejahatan di dalam pasar modal dilakukan oleh

---

<sup>47</sup> Hamud M balfas, Tindak Pidana Pasar modal, nomor 1-3 Tahun XXVIII



oknum-oknum profesional, dan hal tersebut membuat para korban tidak sadar atas apa yang menimpa terhadap dirinya.

Karena kejahatan-kejahatan dipasar modal sangat berbeda dengan kejahatan-kejahatan yang terjadi pada umumnya seperti perampokan ataupun pencurian, kejahatan di dalam pasar modal salah satunya terjadi sebagai akibat dari perkembangan ilmu pengetahuan serta teknologi yang semakin maju dan modern yang dikenal dengan internet. Untuk mencegah kejahatan dalam pasar modal pemerintahpun membuat peraturan berupa Undang-Undang Pasar Modal untuk menegatur dan mengendalikan hal – hal yang tidak diinginkan serta mencegah dan mengatasi kejahatan yang terjadi di dalam pasar modal itu sendiri.

Namun dalam proses penyelesaian permasalahan – permasalahan di dalam pasar modal di Indonesia baik pelanggaran maupun tindak pidana, penyelesaian yang dilakukan di luar pengadilan menjadi alternatif yang cenderung diminati oleh para pihak karena dianggap memiliki beberapa keuntungan yang salah satunya yaitu menyelesaikan masalah dengan tidak berbelit-belit.

Permasalahan – permasalahan dalam pasar modal yang ada di Indonesia adalah para pengusaha yang berlaku

curang yaitu dengan memanfaatkan kelemahan produk – produk hukum ekonomi. Sehingga untuk mencegah hal ini sektor – sektor hukum di Indonesia harus menyediakan perangkatnya yang jelas dan komperhensif, karena mengingat pentingnya peranan pasar modal terhadap kemajuan perekonomian yang ada di Indonesia, tentu saja memerlukan perangkat – perangkat hukum yang bersifat tegas dan jelas dalam pengaturannya

Selain UU Pasar Modal sebagai dasar dalam pencegahan maupun pengaturan, pengawasan juga dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ( Bapepam-LK) yang mempunyai tugas yaitu untuk membina, mengatur, dan mengawasi kegiatan – kegiatan dalam pasar modal, yang bertujuan untuk membuat kegiatan pasar modal yang ada di Indonesia berjalan konsisten dan teratur serta taat kepada asas – asas yang berlaku bagi semua pelaku yang terlibat di dalam pasar modal sehingga tidak terjadi pelanggaran dan tindak pidana, sehingga tujuan – tujuan pendirian pasar modal dapat terwujud sesuai harapan.

Namun pada tanggal 22 November 2011 DPR telah mensahkan UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan atau yang sering disebut dengan OJK,

lembaga ini merupakan lembaga yang berdiri sendiri dan bebas tidak mempunyai campur tangan dari pihak – pihak manapun. OJK mempunyai tugas, wewenang dan fungsi untuk mengatur, mengawasi, memeriksa dan menyelidiki dalam sektor keuangan salah satunya yaitu terhadap kegiatan dalam pasar modal.

Banyaknya para pemilik modal dengan peminjam modal yang semakin bertambah jumlahnya, membuat keberadaan pasar modal menjadi hal yang membuat perekonomian di Indonesia ikut meningkat. Payung hukum yang melandasi pasar modal sendiri adalah UUPM No. 8/1995. UU tersebut juga dilengkapi dengan pengaturan atau ketentuan hukum jika terjadi pelanggaran. Mulai dari dimuatnya sanksi administratif hingga pidana.

Banyak badan maupun individu yang bergantung serta berperan dalam pengembangan usaha pasar modal di Indonesia, tujuannya adalah untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional, pemerataan, pertumbuhan, serta kestabilan perekonomian. Hal tersebutlah yang membuat pasar modal menjadi aset atau wadah yang sangat penting dan harus adanya

penegakan hukum serta pengawasan didalamnya agar tidak saling dirugikan satu sama lain.<sup>48</sup>

Meskipun pasar modal banyak peminatnya, akan tetapi masih ada saja oknum-oknum yang sengaja melakukan kejahatan demi meraup keuntungan yang melimpah. Sebagai salah satu bagian dari tindak pidana ekonomi dalam arti luas, tindak pidana pasar modal adalah salah satu bentuk delik yang mungkin hanya dilakukan oleh orang-orang yang berpendidikan cukup. Berbeda dengan tindak pidana pada umum atau kejahatan jalanan yang lebih mengedepankan otot daripada otak. Tindak pidana pasar modal memerlukan kecakapan khusus yang tentunya hanya orang-orang yang berpendidikan baik yang memilikinya, yang lebih mahir menggunakan akal pikiran daripada fisik dan tenaganya.<sup>49</sup> Dalam hubungannya dengan pemberian pengaturan untuk mencapai kepastian hukum, sekaligus sebagai

---

<sup>48</sup> Dinna Kartika, Kharissa “ *Pengaruh Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksadana Syariah dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2011-2017* “, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Salatiga, 2019, hal. 71 Diakses pada 10 Desember 2020

<sup>49</sup> Hasbullah F. Sjawie, *Beberapa Catatan Terhadap Tindak Pidana Pasar Modal Sebagai Bagian dari Tindak Pidana Ekonomi*, Era Hukum No. 2/Th. 16/ Oktober 2016, hlm. 348.

langkah antisipasi. UUPM mengkategorikan tindak pidana dalam pasar modal menjadi 2 (dua) bagian yaitu kejahatan dan pelanggaran.

## **2. Bentuk-Bentuk Tindak Pidana**

Pelanggaran dan kejahatan pasar modal memiliki karakteristik khusus yang berbeda dengan tindak pidana di bidang lain. Karakteristik pelanggaran dan kejahatan di pasar modal antara lain banyaknya pihak yang dirugikan yang diakibatkan oleh pelanggaran atau kejahatan tersebut, banyaknya pihak yang jadi korban dan besarnya kerugian yang diderita korban. Selain itu, kebanyakan kasus yang terjadi di pasar modal, objeknya adalah informasi karena informasi di pasar modal bisa memengaruhi harga Efek dan keputusan investasi permodal.

Akibat pelanggaran dan kejahatan pasar modal yang signifikan jumlah dan kualitasnya akan meruntuhkan kredibilitas industri pasar modal karena investor tidak lagi mau berinvestasi di pasar modal yang dianggap tidak aman dan tidak bisa dipercaya.

Mengenai bentuk pelanggaran dan kejahatan pasar modal, Bab XI Pasal 90-99 UUPM mengategorikan dalam

tiga hal: penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam.<sup>50</sup>

## **1. Penipuan**

Tindak pidana penipuan di pasar modal diatur dalam Pasal 90 UUPM yang mengatur bahwa dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap pihak dilarang baik langsung maupun tidak langsung:

- a. Menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana dan cara apapun.
- b. Turut serta menipu.
- c. Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta materiel atau tidak mengungkapkan fakta materiel agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan memengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

Unsur-unsur penipuan tidak diatur di dalam UUPM, untuk itu perlu dilihat unsur penipuan secara umum dalam KUH Pidana.<sup>51</sup> Pasal 378 KUH Pidana menyebutkan

---

<sup>50</sup> Mas Rahmah, 2019, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana), hlm. 377

<sup>51</sup> Mas Rahmah, 2019, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana),, hlm. 378

bahwa penipuan adalah tindakan yang menguntungkan diri sendiri atau orang lain dengan cara:<sup>52</sup>

- a. Melawan hukum
- b. Memakai nama palsu atau martabat palsu
- c. Tipu muslihat
- d. Rangkaian kebohongan
- e. Membujuk orang lain untuk menyerahkan barang sesuatu kepadanya atau supaya memberi utang atau menghapuskan piutang.

Setiap pihak yang terbukti melakukan penipuan dalam kegiatan perdagangan Efek dapat dikenai pidana 10 tahun penjara dan/atau denda maksimal Rp. 15.000.000.000,- (lima belas miliar rupiah). Ketentuan pidana ini diatur dalam Pasal 104 UUPM.<sup>53</sup>

Lingkup penipuan di pasar modal dibatasi pada penipuan dalam kaitannya dengan perdagangan Efek yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian dan/atau penjualan Efek yang terjadi dalam rangka penawaran umum, atau terjadi di Bursa Efek, maupun kegiatan

---

<sup>52</sup> Kitab Undang-undang Hukum Pidana, Bab XXV Tentang Perbuatan Curang, Pasal 378, hlm. 126-127

<sup>53</sup> Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 104

penawaran, pembelian dan/atau penjualan Efek di luar Bursa Efek atas Efek perusahaan publik atau emiten.<sup>54</sup>

## 2. Manipulasi Pasar

Menurut *Black Law Dictionary*, manipulasi pasar (*market manipulation*) merupakan: “*the illegal practise of raising or lowering a security’s price by creating the appearance of active trading*”. Adapun menurut Thomas B. Hatch dan Thomas C. Mahlum, manipulasi pasar adalah: “*the intentional creation of an artificial price by forces other than legitimate supply and demand*”. Sebagai perbandingan, definisi formal dapat ditemukan di *Securities Exchange Act* di Amerika, *Australian Corporation Act* dan di *Market Abuse Directive* di Uni Eropa, meskipun di Indonesia definisi formal mengenai manipulasi pasar tidak ditemukan di UUPM. Menurut *Securities Exchange Act 1934*, manipulasi pasar terjadi ketika menggunakan segala cara yang bersifat manipulatif atau tipu muslihat dalam hubungannya dengan penjualan atau pembelian segala jenis Efek. Adapun *Australian Corporation Act* mengatur bahwa manipulasi pasar adalah transaksi yang memiliki

---

<sup>54</sup> Mas Rahmah, 2019, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana), hlm. 378



akibat perubahan harga yang sifatnya buatan/tidak alamiah.

Dari beberapa definisi tersebut, manipulasi pasar memiliki ciri-ciri bahwa:

- a. Manipulator memiliki kemampuan untuk memengaruhi harga pasar (*ability to influence the market prices*)
- b. Adanya perubahan harga (*artificial prices existed*)
- c. Kenaikan tersebut sifatnya tidak alamiah berdasarkan permintaan dan penawaran yang sesungguhnya di pasar, namun merupakan perubahan harga sifatnya rekayasa atau buatan atau abnormal (*artificial or abnormal level*)
- d. Manipulator menggunakan cara yang sifatnya manipulatif, tipu muslihat (*manipulative or deceptive device or contrivance*) atau menggunakan cara yang menyesatkan atau palsu (*false or misleading signal*)
- e. Manipulator yang menyebabkan kenaikan harga tersebut.
- f. Manipulator memiliki motivasi untuk secara khusus dan sengaja menyebabkan kenaikan harga (*specifically intended to cause the artificial prices*)

Manipulasi pasar merupakan kegiatan yang dilarang karena merupakan kegiatan yang dapat merusak integritas pasar modal dan kepercayaan masyarakat pada

aktivitas di pasar modal, padahal kepercayaan masyarakat sangat penting karena kepercayaan publik dapat meningkatkan likuiditas dan efisiensi pasar

Di Indonesia, manipulasi pasar merupakan kegiatan yang dilarang sebagaimana diatur di dalam Pasal 91, 92, dan 93 UUPM. Dari ketentuan ketiga pasal UUPM tersebut ada beberapa larangan melakukan manipulasi pasar, yaitu<sup>55</sup>:

- a. Setiap pihak dilarang melakukan tindakan baik langsung maupun tidak langsung dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar atau harga Efek.
- b. Setiap pihak baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dilarang melakukan dua transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap naik atau tetap turun dengan tujuan memengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan Efek.
- c. Setiap pihak dilarang dengan cara apapun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara materiel tidak benar atau menyesatkan sehingga

---

<sup>55</sup> Mas Rahmah, 2019, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana), hlm. 378-380

memengaruhi harga Efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan:

1. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan; atau
2. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran informasi dari pernyataan atau kekurangan tersebut.

### 3. ***Insider Trading* (Manipulasi Pasar)**

Pada dasarnya *insider trading* merupakan transaksi Efek yang dilakukan orang dalam berdasarkan informasi orang dalam yang belum dibuka kepada publik. (*non information/inside information*).<sup>56</sup>

UUPM tidak memberikan definisi tentang *insider trading*.

UUPM hanya menentukan larangan melakukan perdagangan orang dalam. Dalam Pasal 95 UUPM disebutkan bahwa orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan Efek emiten atau perusahaan publik yang dimaksud

---

<sup>56</sup> Mas Rahmah, 2019, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana)., hlm. 386

atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik tersebut.<sup>57</sup>

### **3. Insider Trading**

Faktor utama terjadinya pelanggaran didalam Pasar Modal adalah lemahnya penegakan hukum dalam Pasar Modal itu sendiri. Sedangkan jika kita lihat, sanksi hukum bagi pelaku kejahatan Insider Trading menurut Pasal 104 UU No.8 Tahun 1995 sangatlah berat. Yaitu penjara maksimal 10 tahun dan denda paling banyak Rp. 15 miliar rupiah.

Pasal 100 ayat 2 UTTPM No. 8 / 1995, menyebutkan bahwasannya Bapepam diberi kewenangan sebagai penyidik tindak Pidana dalam bidang Pasar Modal. Dalam peraturan Bapepam sendiri hanya memberikan sanksi administratif berupa peringatan tertulis atau paling tinggi yaitu denda yang masih relatif kecil. Selain itu Bapepam berwenang untuk memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan

---

<sup>57</sup> Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 95

seta barang bukti dari setiap tersangka pelaku tindak pidana Pasar Modal.<sup>58</sup>

Berikut dampak insider trading bagi beberapa pihak:

Bagi Emiten

Insider Trading memberikan dampak negative bagi emiten.

Disebabkan oleh harga yang terbentuk adalah harga semu atau bukan harga yang sebenarnya.

a. Bagi Investor

Dampak bagi Investor adalah adanya kerugian materiil, hal ini dikarenakan Investor tidak mendapatkan informasi tersebut sehingga tidak dapat melakukan keputusan investasi yang memadai. Sementara itu informasi ini akan dimanfaatkan oleh pihak yang terlebih dulu tahu mengenai informasi tersebut untuk memetik keuntungan dengan cara menjual atau membeli saham dari emiten tersebut.<sup>59</sup>

Penegakan Hukum terhadap Insider Trading meliputi: penegakan secara administratif, pidana, dan perdata. Masing masing telah diatur dalam Undang – Undang Pasar Modal. Yaitu Sanksi Administratif diatur

---

<sup>58</sup> Yulianto, *Kumpulan Pemikiran Hukum Bisnis & Perbankan*, (Surabaya : Scopindo Media Pustaka, 2020), Hlm.37

<sup>59</sup> Prayogo, *Bursa : Inside Kisah –kisah Tersembunyi Sekitar Bursa Efek*, (Yogyakarta : PT.Indo Cipta Anak Negeri, 2015), Hlm.100

dalam Pasal 102 UUPM, Sanksi Pidana dalam Pasal 103-110 UUPM, dan Sanksi Perdata yaitu tuntutan ganti rugi dalam Pasal 111 UUPM.<sup>60</sup>

Sementara itu penyelesaian kejahatan Insider Trading adalah melalui jalur Pengadilan dan tidak bisa dilakukan melalui jalur *Alternative dispute resolution*. Bahwasanya sebagaimana telah dijelaskan diatas, dalam Pasal 104 UU No.8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa hukuman atas kejahatan Insider Trading adalah denda maksimal 15 miliar rupiah dan maksimal penjara 10 tahun.

#### **4. Penegakan Hukum**

Penegakan hukum atas pelanggaran dan kejahatan pasar modal harus dilakukan tidak hanya dalam rangka memberikan perlindungan bagi investor dari kerugian yang besar, melainkan juga bagi emiten dan pelaku pasar modal itu sendiri.

---

<sup>60</sup> Fadilah Haidar, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal Di Indonesia*, Jurnal Cita Hukum, FSH UIN Syarif Hidayatullah Jakarta Vol.3 No.1(2015), Hlm.149

Pelanggaran dan kejahatan pasar modal dapat menimbulkan akibat yang sifatnya berantai dan meluas karena kerugian tidak hanya terbatas dialami oleh investor saja, melainkan juga diderita oleh emiten dan pelaku pasar modal lainnya. Jika pelanggaran ini dibiarkan tanpa ada penegakan hukum dikhawatirkan kredibilitas industri pasar modal turun dan investor tidak lagi percaya berinvestasi di pasar modal.

Terhadap pelanggaran dan kejahatan pasar modal, UUPM menentukan tiga macam sanksi, yaitu<sup>61</sup>:

#### **A. Sanksi Perdata**

Pasar modal kental dengan nuansa ekonomi, sehingga penerapan sanksi perdata yang antara lain berupa pembayaran ganti rugi menjadi pilihan utama untuk menyelesaikan kasus-kasus pelanggaran di pasar modal. Dalam hal ini ada pelanggaran dan kejahatan yang menyebabkan kerugian bagi korban, maka ada kemungkinan untuk melakukan gugatan perdata berupa:

---

<sup>61</sup> Mas Rahmah, 2019, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana), hlm. 397

- i. Gugatan berdasarkan perbuatan melawan hukum dengan menggunakan dasar hukum Pasal 1365 BW.
- ii. Gugatan dengan menggunakan Pasal 111 UUPM.

Pasal 111 UUPM menyatakan bahwa setiap pihak secara sendiri-sendiri atau bersama pihak lain mengajukan tuntutan ganti rugi kepada pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran peraturan perundang-undangan. Sifat gugatan melawan hukum yang terdapat dalam Pasal 111 UUPM hampir sama dengan semangat Pasal 1365 BW.

iii. Gugatan Wanprestasi

Gugatan wanprestasi mensyaratkan adanya pelanggaran terhadap ketentuan perjanjian yang telah dibuat para pihak. Dikatakan ada wanprestasi apabila:

- 1) Tidak melakukan apa yang disanggupi akan dilaksanakan
- 2) Melaksanakan apa yang diperjanjikan namun tidak sesuai dengan yang dijanjikan
- 3) Melakukan apa yang dijanjikan tetapi terlambat
- 4) Melakukan sesuatu yang menurut perjanjian tidak diperbolehkan

## **B. Sanksi Pidana**



Pasal 103-105 UUPM memberikan sanksi bagi setiap pihak yang melakukan tindak pidana di bidang pasar modal dengan pidana penjara dan/atau denda.

Jika melihat ketentuan dalam Pasal 103 sampai 105 UUPM, dapat dikategorikan sanksi pidana tersebut dalam:

- A. Ancaman hukuman maksimum 10 tahun penjara dan denda maksimal 15 miliar yang ditujukan antara lain kasus:
  - i. Penipuan
  - ii. Manipulasi Pasar
  - iii. Perdagangan Efek oleh orang dalam, dan
  - iv. Pelanggaran prinsip keterbukaan
  
- B. Ancaman hukuman maksimum lima tahun penjara atau denda Rp. 5.000.000.000,- (lima miliar rupiah) yaitu untuk kasus:
  - i. Melaksanakan kegiatan di pasar modal tanpa izin usaha seperti izin usaha untuk Bursa Efek, LKP, LPP, reksa dana, perusahaan Efek, penasihat investasi, BAE
  - ii. Melakukan kegiatan usaha sebagai kustodian tanpa persetujuan dari Bappepam

- iii. Melakukan kegiatan sebagai wali amanat, profesi penunjang tanpa ada pendaftaran; dan
  - iv. Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran
- C. Ancaman hukuman penjara maksimum tiga tahun dan dengan maksimum lima miliar rupiah yang ditujukan untuk kasus:
- i. Tidak menyampaikan pernyataan pendaftaran bagi perusahaan publik
  - ii. Menipu, menyesatkan pihak lain dan Bappepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapus, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk emiten dan perusahaan publik
  - iii. Memengaruhi pihak lain melakukan pelanggaran tersebut
- D. Ancaman hukuman kurungan maksimum satu tahun dan denda maksimum Rp. 1 miliar yaitu untuk kasus:
- i. Menyelenggarakan kegiatan tanpa izin untuk wakil penjamin emisi Efek, wakil perantara pedagang Efek, wakil manajer investasi

- ii. Manajer investasi dan pihak terafiliasinya yang menerima imbalan yang memengaruhi manajer investasi tersebut membeli atau menjual Efek
- iii. Memengaruhi pihak lain melakukan pelanggaran
- iv. Menghambat pelaksanaan tugas pemeriksaan Bappepam dalam hal ada pelanggaran

### **C. Sanksi Administratif**

Pihak yang berwenang untuk menjatuhkan sanksi administratif adalah Bapepam apabila terjadi pelanggaran hukum di pasar modal. Pihak yang bersalah melakukan pelanggaran di pasar modal yang dapat dikenai sanksi administratif, yaitu:

- a. Pihak yang memperoleh izin usaha dari Bapepam
- b. Pihak yang memperoleh persetujuan Bapepam
- c. Pihak yang melakukan pendaftaran ke Bapepam

Bentuk sanksi administratif yang dijatuhkan oleh Bapepam kepada pihak yang bersalah melakukan pelanggaran, yaitu:

- Peringatan tertulis
- Denda pembayaran sejumlah uang tertentu
- Pembatasan kegiatan usaha
- Pencabutan izin usaha
- Pembatalan persetujuan

- Pembatalan pendaftaran

Menurut Pasal 63 jo. Pasal 64 PP No. 45/1995 sanksi berupa denda administrasi terdiri dari:

1. Denda 500 ribu rupiah per hari dengan denda maksimum 500 juta rupiah
2. Denda 100 ribu rupiah per hari dengan denda maksimum 100 juta rupiah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Apriliasari, Nia. 2015. *Perbedaan Kinerja Keuangan Jangka Pendek, Jangka Menengah, Dan Jangka Panjang Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO*. Psi Udinus. Semarang.
- Azisia Risqi, Indita dan Puji Hart. 2013. *Analisi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia*. Volume 2 No. 3. Diponegoro Journal Of Accounting. Semarang.
- Carolina, Martha. 2017. *Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Saham Return 7 Hari Setelah IPO*. Volume 6 No. 2. Jurnal kuntansi Bisnis, Jakarta Selatan.
- Daljono. 2000. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990—1997*. Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi III. Jakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM. Yogyakarta.

- Kurniawan, Benny. 2008. *Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Nonkeuangan terhadap Initial Return dan Return 7 Hari Setelah Initial Public Offerings (IPO) (Studi Empiris : Di Perusahaan Non Keuangan yang Listing di BEJ Periode 2002 – 2006)*, eprints.undip.ac.id
- Misnen, Ardiansyah. 2004. Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Return Awal Dan Return 15 Hari Setelah IPO Serta Moderasi Besaran Perusahaan Terhadap Hubungan Antara Variabel Keuangan Dengan Return Awal Dan Return 15 Hari Setelah IPO Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.7. No.2.
- Novita, Indrawati. 2005. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana*, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.
- Ronni B, Sautma, 2003. *Problema Anomali Dalam Initial Public Offering (IPO)*. Volume 5, No. 2. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Surabaya.
- Salma Taqwa, Arfandi. 2018. *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia*. Volume 6 No. 2. *Jurnal WRA*. Padang.
- Sulistio, Helen. 2005. Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return : Studi Pada

Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi VIII. IAI.

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta

Trisnaningsih, Sri. 2005. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 2.

Suryanto, Suryanto. "Strategi Investasi di Bursa Saham." *The Winners 3.1* (2002): 79-87.

Rini, Ika Trader, Elida Elfi Barus, and Zulpahmi Lubis. "Analisis Perkembangan Trading Saham Syariah Periode 2017-2020." *AL-MULTAZIM: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah* 2.1 (2022): 173-185.

Yustati, Herlina. "Efektivitas Pemanfaatan Sistem Online Trading Syariah Dalam Meningkatkan Trader Saham Di Pasar Modal Syariah." *Syiar Iqtishadi: Journal of Islamic Economics, Finance and Banking* 1.2 (2017).

Susilowati, Eko Meiningsih. "Pemahaman, Trading Online, Modal Minimal, Return Dan Risiko Di Pasar Modal." *AKTUAL* 6.2 (2021): 38-45.

Zulistiani, Zulistiani. "Melirik Trading Saham di Tengah Pandemi dengan Teknik Moving Average Covergence Divergence (MACD)." CAHAYA AKTIVA 10.2 (2020): 153-162.

Abidin, Zainal. "INVESTASI ITU MUDAH: Cara Cerdas Menuju Financial Freedom." (2021).

Accurate. "Trading Adalah: Pengertian, Jenis, Keuntungan dan Kerugiannya". Diakses dari <https://accurate.id/ekonomi-keuangan/trading-adalah>

El Hezekiah Sabbat, Ebook Saham Intraday & One Day Trading, (t.t., Sahamgain, t.t.), 2-4

Hadijah, Siti. "Trading Saham: Definisi, Cara Kerja, dan Tips Sukses jadi ." Saham, Juni.2022

Kania, Tasya. "10 Cara Trading Saham Bagi Pemula". Cara Trading Saham, April, 2022.