

PERBANDINGAN SISTEM HUKUM INDONESIA DAN MALAYSIA TENTANG PASAR MODAL

Andrew Stevie Siswanto, Elfrida Ratnawati Gultom

Fakultas Hukum, Universitas Trisakti

andrew.stevie@gmail.com, elfrida.r@trisakti.ac.id

Abstract: *The capital market is the main weapon for every country in driving the national economy, especially for developing countries such as Indonesia and Malaysia. However, in these two countries, differences in capital market development are clearly visible from the annual gross domestic product per capita. Indonesia, as a vast country with abundant natural resources, should have a stock market that is actually better than Malaysia, but on the contrary, Indonesia is actually below Malaysia. So the first problem is formulated, do the legal rules regarding capital markets regulated in Indonesia have similarities/differences with other countries, especially Malaysia?, and secondly, what are the factors that cause similarities and/or differences in the legal systems between Indonesia and Malaysia in regulating capital markets of each country? The research method used is a normative juridical research method which is equipped with a conceptual approach and a statutory approach. So the first result was obtained, that according to Lawrence Friedman there are several things that indicate similarities or differences in capital market legal regulations, including those that can be seen from the historical, cultural and anthropological perspective contained in each draft law formation. The second result is that according to Peter de Cruz, comparative law can be viewed from legal institutions, legal sources and legal development, but there are exceptions in legal institutions because they have many similarities, while the other two are differences between the two countries.*

Keywords: *Comparative Law, Indonesia, Capital Market*

Abstrak: Pasar modal menjadi senjata utama bagi setiap negara dalam menggerakkan perekonomian nasional, khususnya bagi negara berkembang seperti Indonesia dan Malaysia. Namun dari kedua negara tersebut, perbedaan mengenai perkembangan Pasar Modal sudah tampak jelas dilihat dari produk domestik bruto per kapita setiap tahunnya. Indonesia sebagai negara yang luas dengan berlimpah sumber daya alam, seyogyanya dapat memiliki pasar saham yang justru lebih baik dari Malaysia, namun sebaliknya Indonesia justru ada dibawah Malaysia. Sehingga dirumuskan permasalahan yang pertama apakah aturan hukum tentang pasar modal yang diatur dalam negara Indonesia memiliki persamaan/perbedaan dengan negara lain terutama Malaysia, dan yang kedua apa saja faktor yang menyebabkan terjadinya persamaan dan/atau perbedaan sistem hukum antara negara Indonesia dan Malaysia dalam mengatur pasar modal negara masing-masing. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian yuridis normatif yang dilengkapi dengan pendekatan konseptual dan pendekatan perundang-undangan. Sehingga didapatkan hasil yang pertama, bahwa menurut Lawrence Friedman terdapat beberapa hal yang mengindikasikan adanya persamaan atau perbedaan aturan hukum pasar modal diantaranya dapat dilihat dari segi sejarah, budaya dan antropologi yang terkandung dalam setiap rancangan pembentukan undang-undang. Hasil kedua, bahwa menurut Peter de Cruz, perbandingan hukum dapat ditinjau dari institusi hukum, sumber hukum dan perkembangan hukum, namun terdapat pengecualian dalam institusi hukum karena banyak memiliki persamaan, sedangkan dua lainnya sebagai pembeda diantara kedua negara.

Kata Kunci: Perbandingan Hukum, Indonesia, Pasar Modal

A. Pendahuluan

Pasar modal menjadi ajang kompetitif dalam menggerakkan perekonomian nasional di kancah internasional, hal ini ditandai dengan maraknya Perusahaan Jasa yang didirikan dalam berbagai jenis industri, pada tahun 2023 Indonesia memiliki 713 Perusahaan Jasa dengan mayoritas terbagi dalam industri keuangan, infrastruktur, telekomunikasi, dan lain-lain. Hal ini berbeda dengan tetangga rumpun Melayu yakni Malaysia yang memiliki 927 Perusahaan Jasa dengan jenis industri yang didominasi oleh Perusahaan Semikonduktor dan Pertambangan yang menghasilkan bahan baku dalam pembuatan alat-alat elektronik. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik PDB per kapita Indonesia yang dihasilkan dari segi kegiatan perekonomian adalah sebesar 4,788 US\$, sedangkan Malaysia dengan perolehan PDB sekitar 11,971.9 US\$. Perbedaan yang signifikan ini tentu dilatarbelakangi oleh banyak hal, salah satunya adalah perbedaan sistem hukum yang berlaku di kedua negara tersebut. Indonesia yang menggunakan sistem hukum civil law karena keberlakuan asas konkordansi dari Pemerintah Belanda dan Malaysia yang menggunakan sistem hukum common law sebagai bagian dari jajahan Inggris.

Dalam sistem hukum civil law, unsur sistem hukum terbagi dalam 3 ciri karakteristik. Yang pertama, adanya sistem kodifikasi, yang mana merupakan penggabungan hukum (unity) yang berlaku di semua wilayah kekuasaan negara sebagaimana Pemerintah telah memperbarui ketentuan Kitab Undang-Undang Hukum Pidana menjadi Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2023 tentang Kitab Undang-Undang Hukum Pidana. Kedua, hakim tidak terikat oleh preseden/doktrin, sehingga UU menjadi sumber hukum primer. Peran hakim adalah sebagai corong Undang-Undang yang mengadili setiap perkara dengan menjadikan rujukan utama dalam pertimbangan hakim yakni Undang-Undang terlebih dahulu. Dan terakhir sistem peradilan inquisitorial, hakim harus bertindak aktif untuk mencari kebenaran dalam persidangan dengan menggali berbagai informasi dari terdakwa, saksi maupun keyakinan hakim dalam pembuktian. Namun, dalam ciri khas negara dengan sistem hukum common law terdapat perbedaan unsur sistem hukum, yakni (1) Yurisprudensi sebagai sumber hukum primer, yang dapat didefinisikan bahwa sumber hukum utama berasal dari putusan-putusan sebelumnya yang telah berlaku inkraht. (2) Hakim terikat dengan sistem preseden, artinya pertimbangan hakim terbatas pada penggunaan pendapat hukum dalam putusan yang serupa. (3) Sistem peradilan berupa adversary sistem, artinya beban pembuktian dalam persidangan diberikan kepada penasihat hukumnya, sedangkan hakim hanya menjadi juri dalam persidangan.

Masing-masing sistem hukum ini kemudian diperkuat dengan berbagai regulasi hukum seperti UU nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan jo UU nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Regulasi ini berlaku di Indonesia sebagai landasan hukum positif yang perlu dipatuhi dalam pelaksanaan pasar modal. Sedangkan di negara Malaysia, regulasi yang berlaku adalah Akta Pasaran Modal dan Perkhidmatan 2007. Dalam hal ini, adanya perbedaan sistem hukum hanyalah bersifat teknis sehingga diperlukan analisis yang lebih komprehensif mengenai apa yang menyebabkan adanya perbedaan hukum pasar modal diantara kedua negara tersebut, sehingga berpengaruh pada produk domestik bruto masing-masing negara. Untuk mengetahui hal ini maka dirumuskan permasalahan yang pertama, aturan hukum tentang pasar modal yang diatur dalam negara Indonesia memiliki persamaan/perbedaan dengan negara lain terutama Malaysia? Yang kedua, apa saja faktor yang menyebabkan terjadinya persamaan dan/atau perbedaan sistem hukum antara negara Indonesia dan Malaysia dalam mengatur pasar modal negara masing-masing?

B. Metodologi Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian yuridis normatif yang berarti sebagai sebuah penelitian yang menganalisis norma-norma hukum yang ada dalam sistem hukum. Metode ini berfokus pada analisis peraturan perundang-undangan, doktrin, yurisprudensi yang digunakan untuk mengindektifikasi prinsip-prinsip hukum, dan hubungan hukum. Dalam Penelitian ini terdapat dua pendekatan yang digunakan yakni pendekatan konseptual (Conceptual Approach) dan pendekatan perbandingan (Comparative Approach). Untuk menggunakan pendekatan ini, maka diperlukan adanya pemaparan bahan hukum yang digunakan yang terdiri dari bahan hukum primer yang terdiri dari Undang-Undang Dasar 1945, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, UU nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Akta Pasaran Modal dan Perkhidmatan 2007. Bahan hukum primer ini juga dilengkapi dengan bahan hukum sekunder yang terdiri dari studi literatur buku-buku hukum, jurnal, artikel ilmiah, dan lainnya. Sedangkan dalam metode analisisnya sehingga membuat pembahasan lebih komprehensif maka digunakan metode analisis deskriptif kualitatif yang melibatkan pengumpulan, deskripsi, interpretasi dan pemahaman terhadap fenomena hukum yang terkait.

C. Hasil dan Pembahasan

1. Persamaan dan perbedaan antara Indonesia dengan Malaysia dalam Aturan Hukum Tentang Pasar Modal

Pasar modal menjadi salah satu identitas perekonomian suatu negara di kancan internasional, hal ini dikarenakan adanya perhatian terhadap peluang investasi dari negara maju kepada negara-negara yang berkembang untuk menjadi mitra dalam kegiatan perekonomian. Dalam pasar modal, hal pertama yang perlu disiapkan adalah dari segi regulasi hukumnya, Indonesia dalam membuat regulasi hukum melalui peraturan perundang-undangan terwujud dalam naskah akademik rancangan undang-undang Pasar Modal. Dalam pembuatan aturan hukum Pasar Modal ini perlu diperhatikan tiga hal yakni sejarah, budaya dan antropologi.

1. Sejarah Aturan Pasar Modal Indonesia

Sejarah pembentukan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU Pasar Modal) adalah bagian integral dari evolusi pasar modal Indonesia yang terbagi dalam beberapa masa sebagai berikut:

a. Masa Kolonial

Pasar modal Indonesia memiliki akar sejarah yang panjang, yang dimulai sejak masa kolonial. Pada masa itu, sistem keuangan Indonesia didominasi oleh bank-bank Belanda dan perusahaan-perusahaan perdagangan yang mengendalikan sebagian besar kegiatan ekonomi. Meskipun beberapa entitas swasta lokal mulai muncul, pasar modal sebagai lembaga formal belum ada.

b. Era Kemerdekaan

Pasca-kemerdekaan Indonesia pada tahun 1945 membawa harapan baru untuk pembangunan ekonomi nasional yang lebih inklusif dan berkelanjutan. Namun, pada awalnya, pembangunan pasar modal tidak menjadi prioritas utama bagi pemerintah yang baru saja merdeka. Fokus utama saat itu adalah pada upaya untuk membangun fondasi politik, sosial, dan ekonomi yang stabil setelah

- puluhan tahun penjajahan.
- c. Tahun 1950-an hingga 1970-an
Perkembangan awal pasar modal Indonesia pada tahun 1950-an hingga 1970-an terbatas dan tertunda oleh ketidakstabilan politik dan sosial. Pemerintah Indonesia pada masa itu lebih fokus pada pembangunan infrastruktur, industri, dan sektor pertanian. Meskipun beberapa upaya awal untuk mengembangkan pasar modal dilakukan, termasuk pembentukan bursa saham, perkembangan pasar modal masih terbatas.
 - d. Era Orde Baru
Pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan selama era Orde Baru di bawah kepemimpinan Presiden Soeharto. Pada tahun 1982, didirikan Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) sebagai lembaga resmi untuk perdagangan efek di Indonesia. Pemerintah juga mendorong investasi asing dan domestik di pasar modal melalui berbagai kebijakan insentif.
 - e. Kebijakan Reformasi Ekonomi
Pada awal 1990-an, pemerintah Indonesia menghadapi tekanan untuk melakukan reformasi ekonomi yang lebih luas dalam menghadapi krisis ekonomi global. Upaya reformasi ekonomi ini mengarah pada peningkatan perhatian terhadap pengembangan pasar modal sebagai instrumen penting untuk memobilisasi dana dan meningkatkan investasi.
 - f. Pembentukan UU Pasar Modal 1995
Proses pembentukan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Indonesia (UU Pasar Modal) dimulai sebagai respons terhadap kebutuhan untuk memperbaiki kerangka hukum yang mengatur pasar modal. UU ini bertujuan untuk memberikan dasar hukum yang jelas dan komprehensif untuk pengaturan dan pengawasan pasar modal Indonesia.
2. Budaya dalam Aturan Hukum Pasar Modal Indonesia
- Dalam naskah akademik rancangan undang-undang pasar modal, ada beberapa aspek budaya masyarakat yang tercermin, baik secara langsung maupun tidak langsung.
- a. Prinsip Kepatuhan Hukum (Legal Compliance)
Naskah akademik tentang UU Pasar Modal 1995 mencerminkan budaya masyarakat Indonesia yang menghargai kepatuhan terhadap hukum dan peraturan. Dalam menyusun regulasi pasar modal, penulis naskah mempertimbangkan pentingnya memiliki kerangka hukum yang jelas dan kuat untuk mengatur kegiatan di pasar modal. Prinsip ini tercermin dalam upaya untuk menciptakan landasan hukum yang komprehensif dan terperinci dalam UU Pasar Modal, yang mencakup berbagai aspek seperti pendaftaran, pengungkapan, dan perlindungan investor.
 - b. Keseimbangan Antara Kepentingan Publik dan Swasta
Budaya masyarakat Indonesia sering menekankan pentingnya keseimbangan antara kepentingan publik dan swasta. Dalam naskah akademik tentang UU Pasar Modal, terlihat upaya untuk mencapai keseimbangan ini dengan mengakomodasi kepentingan investor, perusahaan, dan pemerintah. Misalnya, perlindungan investor adalah aspek penting dalam naskah tersebut, menunjukkan perhatian terhadap kepentingan publik. Namun demikian, naskah juga

memperhatikan kepentingan perusahaan dan industri dalam mempromosikan pertumbuhan pasar modal.

c. Nilai Transparansi dan Akuntabilitas

Budaya masyarakat Indonesia cenderung menghargai nilai-nilai transparansi dan akuntabilitas dalam tata kelola pemerintahan dan bisnis. Dalam naskah akademik tentang UU Pasar Modal, terdapat penekanan yang kuat pada transparansi dan pengungkapan informasi yang benar, jujur, dan tepat waktu. Hal ini tercermin dalam ketentuan-ketentuan yang mengatur kewajiban perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor dan otoritas pengawas, serta dalam upaya untuk memperkuat sistem pelaporan dan pengawasan.

d. Keragaman dan Keadilan

Indonesia adalah negara yang kaya akan keragaman budaya dan sosial. Budaya masyarakat Indonesia cenderung menghargai keadilan dan inklusivitas. Dalam naskah akademik tentang UU Pasar Modal, upaya dilakukan untuk memastikan bahwa regulasi pasar modal mencerminkan nilai-nilai ini dengan memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan, termasuk investor ritel, investor institusional, dan perusahaan. Hal ini tercermin dalam penyusunan ketentuan-ketentuan yang dirancang untuk memberikan perlindungan dan kesempatan yang sama bagi semua pihak yang terlibat di pasar modal.

e. Semangat Pembangunan Ekonomi

Akhirnya, budaya masyarakat Indonesia mencerminkan semangat pembangunan ekonomi yang kuat. Dalam naskah akademik tentang UU Pasar Modal, terdapat upaya untuk menciptakan kerangka hukum yang mendukung pertumbuhan pasar modal sebagai bagian integral dari pembangunan ekonomi nasional. Hal ini tercermin dalam fokus pada aspek-aspek seperti efisiensi pasar, likuiditas, dan investasi yang berkelanjutan.

3. Antropologis Masyarakat Indonesia dalam Pasar Modal

Dalam Pasar Modal Indonesia, dapat diketahui masih terbatasnya pengetahuan yang dimiliki oleh masyarakat mengenai Pasar Modal, sehingga untuk meningkatkan pengetahuan masyarakat juga menarik daya investasi maka dibentuklah UU Pasar Modal. Namun perlu diketahui terlebih dahulu apa saja kelemahan dari segi antropologis masyarakat sehingga perlu adanya UU Pasar Modal sebagai berikut:

a. Kurangnya Kesadaran dan Pendidikan tentang Pasar Modal

Salah satu tantangan utama yang dihadapi dalam RUU Pasar Modal adalah kurangnya kesadaran dan pemahaman masyarakat tentang pasar modal. Sebagian besar masyarakat Indonesia masih memiliki tingkat literasi keuangan yang rendah, terutama terkait dengan investasi di pasar modal. Hal ini dapat disebabkan oleh kurangnya pendidikan formal dan informasi yang tersedia tentang pasar modal, serta kompleksitas dan bahasa teknis yang digunakan dalam kegiatan ini.

b. Tidak Adanya Budaya Investasi

Di Indonesia, masih kurangnya budaya investasi yang kuat di kalangan masyarakat. Sebagian besar masyarakat cenderung lebih memilih untuk menyimpan dananya dalam bentuk tabungan atau properti, daripada berinvestasi di pasar modal. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk kurangnya kepercayaan terhadap pasar modal, ketakutan akan risiko, dan

kurangnya pemahaman tentang cara kerja pasar modal.

c. Peran Intermediasi yang Terbatas

Di Indonesia, peran lembaga keuangan intermediari, seperti perusahaan sekuritas dan perusahaan investasi, masih terbatas dalam membantu masyarakat dalam mengakses pasar modal. Beberapa daerah di Indonesia juga masih terbatas dalam akses terhadap lembaga keuangan ini. Hal ini menciptakan kesenjangan akses ke pasar modal antara masyarakat perkotaan dan pedesaan, serta antara masyarakat kelas atas dan kelas menengah ke bawah.

d. Perlindungan Investor yang Kurang

Perlindungan investor adalah aspek penting dalam RUU Pasar Modal, namun, tantangan yang dihadapi adalah perlindungan investor yang kurang efektif dalam praktiknya. Masih banyak kasus penipuan, manipulasi pasar, dan pelanggaran lainnya yang merugikan investor, baik individu maupun institusi. Kurangnya penegakan hukum dan kelemahan dalam sistem pengadilan juga dapat membuat investor ragu untuk terlibat dalam pasar modal.

e. Tantangan Budaya dan Sosial

Selain faktor-faktor ekonomi dan keuangan, terdapat juga tantangan budaya dan sosial yang memengaruhi pemahaman dan partisipasi masyarakat dalam pasar modal. Misalnya, budaya kehati-hatian dan sikap skeptis terhadap investasi di pasar modal, serta preferensi untuk menghindari risiko, dapat menjadi hambatan bagi pertumbuhan pasar modal. Selain itu, faktor-faktor sosial seperti ketidaksetaraan ekonomi dan ketidakmerataan akses terhadap pendidikan juga dapat membatasi partisipasi masyarakat dalam pasar modal.

Sedangkan dalam sistem hukum Malaysia, terdapat beberapa ketentuan sebagai berikut yang dapat dijadikan sebagai perbedaan yang sangat mencolok dari Indonesia.

1. Sejarah Aturan Pasar Modal Malaysia

Sebelum kemerdekaan Malaysia pada tahun 1957, sektor keuangan di negara ini didominasi oleh lembaga-lembaga kolonial Inggris. Pasar modal sebagai institusi resmi belum ada pada masa itu. Namun, beberapa langkah awal telah diambil untuk mengembangkan sistem keuangan yang lebih modern, termasuk pembentukan bank sentral dan lembaga-lembaga keuangan lainnya.

Setelah merdeka, pemerintah Malaysia memulai upaya untuk membangun infrastruktur ekonomi yang kokoh, termasuk pasar modal. Hal ini ditandai dengan berdirinya Bursa Saham Kuala Lumpur (sekarang Bursa Malaysia) sebagai lembaga resmi untuk perdagangan saham di Malaysia. Namun, pasar modal pada awalnya masih sangat terbatas dan terfokus pada perusahaan-perusahaan besar.

Pada tahun 1980-an, pemerintah Malaysia meluncurkan sejumlah inisiatif reformasi ekonomi untuk memperluas basis ekonomi dan meningkatkan daya saing. Salah satu fokus utama adalah pada pengembangan pasar modal sebagai sumber pembiayaan alternatif bagi perusahaan. Langkah-langkah ini mencakup peluncuran berbagai produk keuangan baru dan peningkatan peran lembaga pengaturan pasar modal.

Akta Pasaran Modal dan Perkhidmatan (CMSA) 2007 menjadi tonggak penting dalam pembangunan pasar modal Malaysia. CMSA menggantikan undang-undang pasar modal sebelumnya dan menghadirkan kerangka hukum yang lebih modern dan komprehensif untuk mengatur pasar modal Malaysia. CMSA memberikan

landasan hukum yang kuat untuk regulasi pasar modal, termasuk pengaturan terhadap lembaga-lembaga, produk-produk, dan pelaku pasar modal.

2. Budaya yang terkandung dalam Aturan Pasar Modal Malaysia

Terdapat tiga aspek yang dapat dikaji dalam budaya masyarakat Malaysia melalui aturan pasar modalnya, diantaranya sebagai berikut:

a. Keseimbangan antara Modernitas dan Tradisi

Malaysia adalah negara yang kaya akan warisan budaya dan tradisi. Dalam pengaturan pasar modal, terlihat upaya untuk menjaga keseimbangan antara nilai-nilai tradisional dan modernitas. Meskipun pasar modal adalah institusi keuangan modern, regulasi pasar modal juga mencerminkan nilai-nilai seperti keadilan, integritas, dan tanggung jawab sosial perusahaan yang dihormati dalam budaya Malaysia.

b. Budaya Investasi dan Kepemilikan Saham

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan kesadaran finansial, budaya investasi di pasar modal telah tumbuh di Malaysia. Masyarakat Malaysia semakin memahami pentingnya diversifikasi portofolio dan investasi jangka panjang. Kepemilikan saham juga semakin meluas di kalangan masyarakat Malaysia, baik oleh investor institusional maupun individu.

c. Keragaman Etnis dan Agama

Malaysia dikenal karena keragaman etnis dan agamanya yang kaya. Regulasi pasar modal harus mempertimbangkan kebutuhan dan kepentingan beragam kelompok etnis dan agama di Malaysia. Misalnya, pasar modal syariah berkembang pesat di Malaysia, mencerminkan kepentingan dan kebutuhan investor Muslim dalam mematuhi prinsip-prinsip syariah dalam investasi mereka. Hal ini berbeda dengan Indonesia yang masih baru-baru ini mengenalkan pasar modal syariah.

3. Antropologi Masyarakat Malaysia

Dalam perkembangannya, masyarakat Malaysia lebih berkompeten dalam melihat Pasar Modal, hal ini dibuktikan dengan tingginya PDB negara tersebut, disisi itu peran etnis tionghoa yang hampir menempati 50% penduduk di Malaysia membantu Malaysia menjadi negara yang cukup berkembang dalam Pasar Modal daripada Indonesia. Hal ini dapat terjadi karena adanya berbagai faktor berikut:

a. Kesadaran dan Pendidikan Pasar Modal

Meskipun kesadaran dan pemahaman tentang pasar modal telah meningkat di Malaysia, masih ada tantangan dalam meningkatkan literasi keuangan masyarakat. Bagi sebagian besar masyarakat Malaysia, pasar modal masih dianggap sebagai domain yang kompleks dan sulit diakses. Oleh karena itu, pemerintah dan lembaga keuangan terus berupaya meningkatkan pendidikan dan kesadaran pasar modal di kalangan masyarakat.

b. Partisipasi dan Perlindungan Investor

Sebagai negara yang menganut prinsip demokrasi, partisipasi dan perlindungan investor menjadi prioritas dalam regulasi pasar modal Malaysia. CMSA memberikan perhatian khusus terhadap perlindungan investor dan penegakan hukum terhadap pelanggaran pasar modal. Namun, tantangan tetap ada dalam memastikan bahwa semua investor, baik institusional maupun individu, merasa

aman dan dilindungi dalam berinvestasi.

c. Peran Intermediasi Keuangan

Lembaga keuangan intermediari memainkan peran penting dalam memfasilitasi partisipasi masyarakat dalam pasar modal. Di Malaysia, perusahaan sekuritas, bank investasi, dan dana pensiun berperan sebagai perantara antara investor dan pasar modal. Oleh karena itu, kerja sama antara lembaga-lembaga ini dan masyarakat menjadi krusial dalam mengembangkan pasar modal yang inklusif dan berkelanjutan.

2. Faktor Penyebab Terjadinya Persamaan dan/atau Perbedaan Sistem Hukum Antara Negara Indonesia dan Malaysia dalam Mengatur Pasar Modal

Pasar Modal Indonesia dengan Malaysia memiliki berbagai sudut pandang yang menimbulkan adanya persamaan dan adanya perbedaan, dalam penelitian literatur yang dilakukan oleh penulis terdapat tiga aspek sebagaimana doktrin dari Peter De Cruz yakni Institusi Hukum, Sumber Hukum dan Perkembangan Hukum.

1. Institusi Hukum Indonesia dengan Malaysia

Pada bagian ini, lebih banyak kemiripan atau persamaan yang ditampilkan pada tabel berikut:

Persamaan	Indonesia	Malaysia
Struktur Regulasi	Di Indonesia, otoritas pengaturan pasar modal dipegang oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). OJK didirikan pada tahun 2011 sebagai badan independen yang bertanggung jawab atas pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan, termasuk pasar modal. OJK memiliki wewenang untuk mengeluarkan peraturan, memantau pasar modal, dan menegakkan kepatuhan terhadap peraturan pasar modal. Selain OJK, Bursa Efek Indonesia (BEI) juga memiliki peran penting dalam mengatur dan mengelola perdagangan efek di bursa saham.	Di Malaysia, Securities Commission Malaysia (SC) adalah badan regulator pasar modal yang bertanggung jawab atas pengaturan dan pengawasan pasar modal. SC didirikan pada tahun 1993 sebagai badan independen di bawah Undang-Undang Pasar Modal Malaysia 2007. SC memiliki peran serupa dengan OJK dalam hal pengaturan pasar modal, termasuk penerbitan peraturan, pengawasan kegiatan pasar modal, dan perlindungan investor.
Perlindungan Investor	Perlindungan investor di pasar modal Indonesia diatur oleh OJK. OJK memiliki peran dalam memastikan bahwa investor dilindungi dari praktik-praktik ilegal dan penipuan di pasar modal. Namun, kendala dalam perlindungan investor di Indonesia termasuk kurangnya kesadaran investor, kurangnya transparansi, dan penegakan	SC memiliki peran yang kuat dalam melindungi investor di pasar modal Malaysia. SC bertanggung jawab untuk memastikan bahwa investor dilindungi dari praktik-praktik penipuan dan manipulasi pasar. Selain itu, SC juga aktif dalam memberikan edukasi dan informasi kepada investor untuk meningkatkan kesadaran dan

	hukum yang belum optimal.	literasi keuangan mereka
Pengawasan Pasar Modal	OJK memiliki peran pengawasan yang luas atas pasar modal. OJK melakukan pengawasan rutin terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham, serta memantau kegiatan pasar modal secara keseluruhan untuk mencegah pelanggaran dan manipulasi pasar. Namun, tantangan dalam pengawasan pasar modal termasuk kompleksitas pasar, kurangnya infrastruktur, dan koordinasi antara lembaga terkait.	SC memiliki peran utama dalam pengawasan pasar modal di Malaysia. SC melakukan pengawasan aktif terhadap kegiatan pasar modal, termasuk memantau perusahaan terdaftar, mengawasi aktivitas perdagangan, dan menilai kinerja pasar. Selain itu, SC juga berkolaborasi dengan lembaga-lembaga lain, seperti Bank Negara Malaysia dan Bursa Malaysia, dalam memastikan stabilitas dan integritas pasar modal.

2. Sumber Hukum

Pada bagian ini sumber hukum yang dimaksud adalah pada proses penyelesaian sengketa di Pengadilan, karena adanya perbedaan sistem hukum maka sistem pengadilan yang digunakan juga berbeda yang dapat didetailkan sebagai berikut:

Perbedaan	Indonesia	Malaysia
Proses Peradilan	<ul style="list-style-type: none"> - Proses peradilan pasar modal berlangsung di Pengadilan Niaga, yang merupakan bagian dari Pengadilan Negeri. Pengadilan Niaga khusus mengatur sengketa-sengketa yang timbul dalam konteks bisnis, termasuk sengketa pasar modal. - Prosedur peradilan cenderung formal dan terstruktur, dengan peran yang signifikan dari hakim dalam memimpin proses dan memutuskan kasus. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sengketa pasar modal dapat diadakan ke Mahkamah Tinggi atau ke Mahkamah Khas Pasaran Modal, tergantung pada kebijakan yang berlaku. Mahkamah Tinggi biasanya menangani sengketa yang kompleks, sementara Mahkamah Khas Pasaran Modal lebih fokus pada sengketa-sengketa yang berkaitan langsung dengan pasar modal. - Proses peradilan di Malaysia didasarkan pada prinsip common law, di mana keputusan pengadilan sebelumnya (preseden) menjadi panduan penting dalam memutuskan kasus.
Pendekatan Interpretasi Hukum	Pendekatan interpretasi hukum cenderung lebih formalis dan tekstual.	Pendekatan interpretasi hukum cenderung lebih fleksibel dan kontekstual.
Prinsip-prinsip Hukum	Prinsip hukum di Indonesia cenderung berfokus pada interpretasi teks undang-undang dan peraturan yang diberlakukan secara ketat. Pengadilan cenderung mempertimbangkan	Pengadilan cenderung mempertimbangkan preseden hukum yang telah dibuat dalam kasus-kasus sebelumnya. Prinsip stare decisis, yaitu kepatuhan pada keputusan pengadilan

	teks undang-undang sebagai landasan utama dalam memutuskan kasus, dengan perhatian yang lebih sedikit terhadap presiden.	sebelumnya, menjadi penting dalam pembentukan hukum dan penyelesaian sengketa.
--	--	--

3. Perkembangan Hukum

Dalam perkembangan hukum pasar modal di Indonesia terdapat hambatan dan masih lemahnya perkembangan pasar modal dikarenakan telah mengalami periode fluktuasi politik yang signifikan sepanjang sejarahnya, terutama selama masa Orde Baru dan transisi demokratisasi pasca-Orde Baru. Fluktuasi politik ini telah mempengaruhi stabilitas ekonomi dan kepercayaan investor, yang pada gilirannya dapat memperlambat perkembangan pasar modal.

Berbeda dengan Malaysia yang telah menikmati stabilitas politik yang relatif selama beberapa dekade terakhir, dengan partai politik yang berkuasa secara terus-menerus dan transisi kekuasaan yang relatif lancar. Stabilitas politik yang konsisten telah menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi dan perkembangan pasar modal.

D. Penutup

Pasar modal Indonesia dengan Pasar Modal Malaysia memiliki perkembangan masing-masing, hal ini ditandai dengan adanya sistem hukum yang berbeda antara kedua negara tersebut. Namun disisi adanya perbedaan sistem hukum yang berimbang pada berbagai perbedaan lainnya, masih terdapat persamaan khususnya dalam peran instansi hukum terkait, Indonesia dengan Otoritas Jasa Keuangan dan Malaysia dengan Securities Commission Malaysia. Sedangkan dari segi perbedaan banyak sekali yang dapat dilihat mulai dari sumber hukum yang digunakan dalam penyelesaian sengketa, dan perkembangan hukum pasar modal di kedua negara tersebut. Sebagai rekomendasi dalam hal ini dapat dilakukan pengadopsian beberapa hal dari pasar modal Malaysia untuk dikembangkan dan disesuaikan dengan pasar modal Indonesia, terutama dalam penerapan aturan hukum pasar modal yang diterapkan, dan untuk dapat dikembangkan kembali sehingga Indonesia bisa menjadi negara taat hukum bagi perusahaan yang terdaftar ataupun masih dalam calon terdaftar sebagai anggota bursa dalam pasar modal Indonesia.

Daftar Pustaka

- Cruz, Peter de, 1995, *Comparative Law in A Changing World*. London: Cavendish Publishing Limited
- Friedman, Lawrence M., 1975, *The Legal System: A Social Science Perspective*. New York: Russel Sage Foundation
- Gede, I Putu, 2000, *Menuju Pasar Modal Modern*, Yogyakarta: Sad Satria Bhakti
- Benuf, Kornelius & Azhar, Muhammad, 2020, *Metodologi Penelitian Hukum sesuai Instrumen Mengurai Permasalahan Hukum Kontemporer*, Jurnal Gema Keadilan, Vol. 7, No.1
- Firmansyah, Egi Arvian, 2017, *Seleksi Saham Syariah: Perbandingan antara Bursa Efek Indonesia dan Malaysia*, Jurnal Inspirasi Bisnis & Manajemen Vol. 1 No. 1
- Norita, Naomi & Harahap, Deborah, 2019, *Penerapan Hukum Pasar Modal dalam Kegiatan Penawaran Saham Menggunakan Layanan Equity-Based Crowdfunding*, Jurnal

Neliti

- Nurhardianto, Fajar, 2015, Sistem Hukum dan Posisi Hukum Indonesia, Jurnal Teropong Aspirasi Politik Islam, Vol. 11, No. 1
- Pahlevi, Farida Sekti, 2022, Pemberantasan Korupsi di Indonesia: Perspektif legal System Lawrence M. Friedman, Jurnal El-Dusturie, Vol. 1 No. 1
- Pieter, Margaretha, 2022, Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Covid-19 Tahun 2021 di Pasar Modal Malaysia, Jurnal EMBA, Vol. 10, No. 3
- Suhadi, Endi, 2020, Perspektif Penegakan Hukum Pasar Modal Indonesia: Menuju Pasar Modal yang Handal, Jurnal Hukum dan Keadilan, Vol. 7 No. 1
- Winterton, George, 2000, Comparative Law Teaching, American Journal of Comparative Law, Vol. 13, No. 1
- Akta Pasaran Modal dan Perkhidmatan 2007 Malaysia
- Naskah Akademik Rancangan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal