



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 5 Nomor 4 Tahun 2025 Page 216-230

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Kebijakan Hukum Penanaman Modal Asing di Sektor Pasar Modal Indonesia

Emiel Salim Siregar^{1✉}, Windi Septiani Manurung², Nur Atika³, Shely Maimunah⁴, Yuvita Dewi

Melati⁵, Yudha Rahmadi⁶

Universitas Asahan Kisaran

Email: emielsalimsrg1988@gmail.com^{1✉}

Abstrak

Penanaman Modal Asing (PMA) memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan sektor pasar modal di Indonesia. Artikel ini menganalisis kebijakan hukum yang mengatur PMA di pasar modal, dengan menyoroti kerangka regulasi utama, seperti Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Meskipun Indonesia telah menunjukkan keterbukaan terhadap investasi asing melalui relaksasi kepemilikan saham dan insentif regulatif, masih terdapat sejumlah tantangan, antara lain ketidaksesuaian regulasi dengan standar internasional, ketimpangan informasi antara investor asing dan domestik, serta lemahnya koordinasi antar lembaga pengawas. Artikel ini menegaskan pentingnya reformasi hukum, penguatan peran OJK, dan pemanfaatan teknologi untuk menciptakan iklim investasi yang sehat, berdaya saing, dan berkelanjutan. Dengan pendekatan yuridis normatif, artikel ini merekomendasikan perlunya harmonisasi regulasi dan sinergi kelembagaan untuk memperkuat perlindungan investor dan stabilitas pasar.

Kata Kunci: *Penanaman Modal Asing, Pasar Modal, Kebijakan Hukum, OJK, Regulasi Investasi*

Abstract

Foreign Direct Investment (FDI) plays a strategic role in promoting the growth of Indonesia's capital market sector. This article analyzes the legal policies governing FDI in the capital market, focusing on key regulatory frameworks such as Law No. 25 of 2007 on Investment and Law No. 8 of 1995 on Capital Markets. Despite Indonesia's openness to foreign investment through relaxed share ownership rules and regulatory incentives, several challenges persist, including regulatory inconsistency with international standards, information asymmetry between foreign and domestic investors, and weak coordination among supervisory institutions. This article emphasizes the importance of legal reform, the strengthening of the Financial Services Authority (OJK), and the utilization of technology to foster a healthy, competitive, and sustainable investment climate. Employing a normative juridical approach, the study recommends regulatory harmonization and institutional synergy to enhance investor protection and market stability.

Keywords: Foreign Direct Investment, Capital Market, Legal Policy, Financial Services Authority, Investment Regulation

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu pilar utama dalam sistem keuangan nasional. Sebagai wahana penghimpunan dana jangka panjang, pasar modal memainkan peran strategis dalam mendukung pembiayaan sektor riil dan pembangunan ekonomi suatu negara. Tidak hanya itu, pasar modal juga membuka peluang partisipasi masyarakat dalam kegiatan investasi yang legal, aman, dan transparan. Oleh sebab itu, keberadaan pasar modal yang sehat, efisien, dan transparan menjadi indikator utama kemajuan sistem keuangan dan iklim investasi nasional.

Seiring dengan semakin intensifnya arus globalisasi dan liberalisasi ekonomi, peran Penanaman Modal Asing (PMA) dalam mendukung dinamika pasar modal nasional semakin penting. PMA bukan hanya sekadar instrumen penanaman modal, tetapi juga menjadi sarana alih teknologi, peningkatan kapasitas manajerial, serta akses terhadap jaringan pasar internasional. Di pasar modal, PMA berkontribusi besar terhadap likuiditas pasar, peningkatan kapitalisasi, dan diversifikasi kepemilikan saham. Dalam banyak negara berkembang, termasuk Indonesia, kehadiran investor asing di pasar modal menjadi bagian integral dari strategi pembangunan ekonomi.

Namun demikian, keterlibatan PMA juga membawa kompleksitas tersendiri. Salah satu tantangan utama adalah bagaimana menciptakan regulasi dan kebijakan hukum yang mampu mengakomodasi keterbukaan investasi asing tanpa mengorbankan kepentingan nasional. Dalam konteks ini, hukum investasi dan hukum pasar modal harus berjalan seiring

dalam mengatur dan mengawasi aktivitas PMA secara adil dan proporsional. Regulasi yang terlalu longgar bisa membuka celah bagi praktik tidak etis seperti insider trading, arbitrase hukum, atau penghindaran pajak. Sebaliknya, regulasi yang terlalu ketat bisa membuat Indonesia kehilangan daya saing dalam menarik investasi asing di tengah persaingan global yang ketat.

Untuk itu, penting untuk mengevaluasi sejauh mana regulasi di Indonesia—khususnya Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal—mampu menjawab tantangan tersebut.[1] Selain itu, lembaga pengawas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) memiliki tanggung jawab penting dalam menerjemahkan kebijakan ke dalam praktik pengawasan yang efektif, responsif, dan terkoordinasi.[2]

Berbagai peristiwa juga menunjukkan bahwa fluktuasi kebijakan, tumpang tindih kewenangan antar lembaga, serta inkonsistensi implementasi regulasi masih menjadi tantangan dalam menciptakan kepastian hukum. Investor asing membutuhkan kepastian hukum, stabilitas kebijakan, dan transparansi dalam setiap proses investasi. Ketika unsur-unsur tersebut tidak terpenuhi, kepercayaan pasar dapat melemah dan arus PMA pun akan cenderung menurun.

Studi terdahulu, seperti yang disampaikan oleh Djanggih (2018), menyebutkan bahwa lemahnya penegakan hukum terhadap praktik-praktik pasar modal yang merugikan, seperti insider trading dan manipulasi pasar, menjadi hambatan utama dalam mewujudkan pasar yang adil.[3] Di sisi lain, Wahyuni (2021) menekankan pentingnya integritas dan etika bisnis sebagai elemen non-regulatif yang turut mempengaruhi persepsi investor terhadap kredibilitas pasar modal Indonesia.[4]

Maka dari itu, penting untuk tidak hanya meninjau substansi hukum yang berlaku, tetapi juga mekanisme implementasi dan pengawasannya di lapangan. Dalam artikel ini, penulis akan mengkaji secara mendalam kebijakan hukum PMA di sektor pasar modal Indonesia. Analisis dilakukan dengan pendekatan yuridis normatif, dengan menelaah berbagai peraturan perundang-undangan, kebijakan teknis, serta studi empiris dan kasus terkini.

Melalui pemetaan terhadap manfaat, tantangan, studi kasus, dan peran lembaga pengawas, artikel ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perumusan kebijakan yang lebih komprehensif dan adaptif. Tujuan akhirnya adalah untuk memperkuat perlindungan hukum bagi investor, meningkatkan kepercayaan pasar, serta memastikan

bahwa keterlibatan PMA di pasar modal benar-benar mendukung pertumbuhan ekonomi nasional secara inklusif dan berkelanjutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif, yaitu metode penelitian hukum yang dilakukan dengan menelaah bahan hukum primer dan sekunder. Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan penanaman modal asing di sektor pasar modal Indonesia, serta untuk menilai sejauh mana kebijakan hukum tersebut memberikan kepastian dan perlindungan hukum bagi investor asing.[5]

Jenis pendekatan yang digunakan meliputi:

1. Pendekatan perundang-undangan (statute approach), yaitu menelaah berbagai regulasi seperti Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, serta peraturan teknis yang diterbitkan oleh OJK dan BKPM.[6][1]
2. Pendekatan konseptual (conceptual approach), yaitu pendekatan yang bertumpu pada konsep dan asas hukum investasi serta prinsip-prinsip perlindungan investor dalam hukum pasar modal.

Sumber data yang digunakan berupa bahan hukum primer seperti undang-undang, peraturan pemerintah, dan peraturan OJK; serta bahan hukum sekunder seperti jurnal ilmiah, buku-buku hukum investasi dan pasar modal, serta artikel dari situs resmi lembaga negara.

Data yang dikumpulkan dianalisis secara kualitatif dengan menggunakan teknik deskriptif-analitis, untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai pengaturan PMA di pasar modal Indonesia dan mengevaluasi efektivitasnya dari sudut pandang hukum.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kerangka Hukum Pasar Modal dan PMA di Indonesia

Pasar modal Indonesia merupakan instrumen vital dalam upaya pembangunan ekonomi nasional. Keberadaan dan perkembangan pasar modal sangat bergantung pada kepastian hukum dan regulasi yang memadai. Dalam konteks penanaman modal asing (PMA), kerangka hukum yang jelas dan tegas menjadi faktor krusial dalam menciptakan iklim investasi yang sehat dan menarik bagi investor luar negeri. Oleh karena itu, penting

untuk mengkaji secara mendalam kerangka regulasi yang mengatur PMA di sektor pasar modal.

Kerangka hukum PMA di pasar modal Indonesia dibangun melalui kombinasi antara undang-undang nasional, peraturan teknis lembaga pengawas, dan kebijakan strategis pemerintah. Pertama, Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal merupakan dasar hukum utama yang memberikan legitimasi terhadap keberadaan dan aktivitas investor asing di Indonesia. UU ini mengandung prinsip perlakuan yang adil dan setara bagi semua penanam modal, serta menjamin perlindungan terhadap hak-hak investor, termasuk hak atas pengalihan aset, kompensasi, dan penyelesaian sengketa melalui mekanisme arbitrase internasional.[6] UU ini juga mewajibkan pemerintah untuk menciptakan kepastian hukum, keterbukaan, dan efisiensi dalam pengelolaan penanaman modal.

Kedua, Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur secara menyeluruh aktivitas pasar modal, termasuk emisi dan perdagangan efek, kewajiban emiten, perlindungan investor, serta pengawasan oleh otoritas pasar modal.[1] Meskipun UU ini tidak secara eksplisit membatasi kepemilikan asing atas saham perusahaan terbuka, pada praktiknya Indonesia mengadopsi prinsip keterbukaan terhadap investor asing. Hal ini mencerminkan sikap pro-pasar dalam mendukung PMA sebagai salah satu pendorong likuiditas dan pertumbuhan kapitalisasi pasar.

Ketiga, regulasi teknis yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) seperti POJK No. 25/POJK.04/2020 tentang Prinsip Keterbukaan dalam Pasar Modal, serta Peraturan Bapepam-LK No. IX.H.1 tentang pengambilalihan perusahaan terbuka, menjadi rujukan penting dalam menjamin transparansi dan keadilan transaksi yang melibatkan investor asing.[7] Selain itu, sistem pelaporan dan pelacakan kepemilikan saham juga diperkuat melalui ketentuan pelaporan oleh investor yang memiliki lebih dari 5% saham di suatu emiten.

Pemerintah juga memperkuat iklim investasi melalui kebijakan administratif seperti Peraturan Presiden No. 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal, yang menghapus Daftar Negatif Investasi (DNI) dan menggantinya dengan daftar positif yang membuka lebih banyak sektor usaha bagi PMA, termasuk di bidang keuangan dan pasar modal. Ditambah dengan sistem Online Single Submission (OSS), proses perizinan kini lebih terintegrasi dan efisien.[8]

Namun demikian, tantangan tetap ada. Salah satunya adalah tumpang tindih kewenangan antara OJK dan BKPM dalam hal pengawasan dan pelayanan investasi. Selain

itu, belum semua regulasi pasar modal Indonesia disesuaikan dengan standar internasional seperti yang diterapkan oleh International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Akibatnya, terdapat kesenjangan antara ekspektasi investor global dan implementasi hukum nasional.

Dalam menghadapi tantangan global, reformasi dan harmonisasi hukum menjadi kebutuhan mendesak. Dengan kerangka hukum yang adaptif, inklusif, dan sesuai dengan praktik internasional, Indonesia dapat meningkatkan daya tariknya sebagai destinasi utama penanaman modal asing di sektor pasar modal.- Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, yang menyatakan bahwa semua penanam modal, baik domestik maupun asing, diperlakukan setara dan bertujuan meningkatkan pertumbuhan ekonomi serta daya saing nasional.

1. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menjadi dasar hukum penyelenggaraan pasar modal di Indonesia, tidak membatasi secara eksplisit kepemilikan asing terhadap perusahaan terbuka.
2. Peraturan Presiden No. 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal.
3. Peraturan OJK dan BEI, seperti POJK No. 25/POJK.04/2020 dan Peraturan Bapepam-LK No. IX.H.1 tentang pengambilalihan perusahaan terbuka.

Melalui sistem OSS dan relaksasi batas kepemilikan asing, Indonesia menunjukkan keterbukaan terhadap investasi asing, selama tetap mengikuti prinsip keterbukaan informasi dan kepatuhan hukum yang berlaku.

Manfaat dan Tantangan PMA di Pasar Modal Indonesia?

Penanaman Modal Asing (PMA) memberikan kontribusi yang signifikan dalam dinamika pasar modal Indonesia. Dalam konteks pembangunan ekonomi nasional, kehadiran investor asing melalui instrumen pasar modal tidak hanya mendatangkan modal finansial, tetapi juga membawa dampak positif terhadap peningkatan efisiensi pasar, transfer pengetahuan, dan integrasi Indonesia dalam sistem keuangan global. Salah satu manfaat utama dari PMA adalah peningkatan likuiditas pasar, yang memungkinkan transaksi saham terjadi dengan volume yang lebih besar dan harga yang lebih kompetitif. Kondisi ini mendorong pendalaman pasar dan menciptakan lingkungan perdagangan efek yang lebih dinamis dan responsif terhadap informasi ekonomi.

Selain itu, PMA turut berperan dalam peningkatan kapitalisasi pasar, karena investor asing cenderung menanamkan modal dalam jumlah besar pada saham-saham unggulan (blue chip) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dari BEI tahun 2024 mencatat

bahwa lebih dari 40% kapitalisasi pasar berasal dari kepemilikan asing.[9] Kontribusi ini memperkuat daya saing pasar modal Indonesia di kancah regional dan global, sekaligus menunjukkan bahwa PMA merupakan salah satu indikator penting dalam menilai daya tarik iklim investasi nasional.

Manfaat lainnya adalah terjadinya transfer teknologi dan praktik tata kelola perusahaan (good corporate governance). Investor asing, khususnya institusional, seringkali menerapkan standar pengelolaan perusahaan yang lebih ketat dan transparan, sehingga dapat mendorong peningkatan kualitas manajemen di perusahaan domestik. Kehadiran mereka juga sering mendorong perusahaan untuk meningkatkan keterbukaan informasi, memperbaiki struktur organisasi, dan memenuhi standar audit serta pelaporan yang lebih tinggi.

Namun, di balik manfaat tersebut, kehadiran PMA dalam pasar modal juga menimbulkan berbagai tantangan yuridis dan struktural. Salah satu tantangan utama adalah potensi praktik insider trading yang dilakukan oleh pemegang saham asing yang memiliki akses terhadap informasi material yang belum tersedia untuk publik. Ketidakseimbangan informasi antara investor asing dan domestik dapat menciptakan asimetri informasi, yang pada akhirnya merugikan investor lokal dan mengganggu integritas pasar.

Selain itu, terdapat risiko penghindaran pajak oleh investor asing melalui skema lintas negara, termasuk penggunaan derivatif dan transaksi antar entitas afiliasi di yurisdiksi berbeda. Regulasi nasional yang belum sepenuhnya selaras dengan standar internasional membuat pengawasan terhadap transaksi lintas negara menjadi sulit. Hal ini diperburuk oleh keterbatasan yurisdiksi otoritas pengawas Indonesia terhadap entitas asing yang beroperasi melalui perantara atau nominee.[10]

Tantangan lain adalah ketergantungan berlebihan terhadap modal asing, yang dapat menyebabkan volatilitas pasar jika terjadi capital outflow secara besar-besaran. Hal ini umumnya dipicu oleh perubahan kebijakan global, seperti kenaikan suku bunga di negara maju atau ketidakpastian geopolitik. Dalam situasi seperti itu, pasar modal domestik bisa mengalami tekanan likuiditas yang signifikan, dengan penurunan harga saham secara tajam.

Ketimpangan pemahaman antara investor asing yang umumnya lebih profesional dan investor lokal yang masih terbatas dalam literasi keuangan juga menimbulkan kerentanan. Ini menjadi alasan pentingnya penguatan edukasi dan perlindungan hukum yang setara bagi semua pelaku pasar.

Dengan demikian, meskipun PMA memberikan dampak positif terhadap pengembangan pasar modal Indonesia, pemerintah dan otoritas terkait harus secara cermat

merancang kebijakan yang mampu menjaga keseimbangan antara keterbukaan pasar dan perlindungan terhadap kepentingan nasional. Regulasi yang adaptif, pengawasan yang tegas, serta kolaborasi internasional menjadi syarat utama agar manfaat PMA dapat dimaksimalkan tanpa mengorbankan stabilitas dan kedaulatan ekonomi Indonesia.

Studi Kasus dan Data Empiris

Dalam menilai efektivitas kebijakan hukum terkait Penanaman Modal Asing (PMA) di sektor pasar modal Indonesia, penting untuk memperkuat argumentasi melalui studi kasus konkret dan data empiris yang relevan. Data ini tidak hanya memberikan gambaran aktual tentang dinamika investasi asing, tetapi juga berfungsi sebagai alat ukur terhadap dampak regulasi dan kualitas pengawasan yang dijalankan oleh otoritas terkait.

Menurut data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) tahun 2023, realisasi investasi asing di pasar modal melalui instrumen seperti Initial Public Offering (IPO), secondary offering, dan pembelian saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai angka USD 6,7 miliar, mengalami peningkatan sebesar 18% dibandingkan tahun sebelumnya.[11] Angka ini mencerminkan tingginya minat investor asing terhadap sektor pasar modal Indonesia, meskipun masih dibayangi oleh ketidakpastian hukum dan ketimpangan regulasi. Sektor-sektor yang paling banyak diminati antara lain perbankan, telekomunikasi, dan energi.

Lebih lanjut, Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan bahwa pada tahun 2024, sekitar 45% dari total kapitalisasi pasar saham dimiliki oleh investor asing, dan lebih dari 38% nilai transaksi harian berasal dari mereka.[9] Fenomena ini menunjukkan dominasi PMA dalam struktur kepemilikan pasar modal Indonesia. Sebagai contoh, emiten besar seperti Bank Central Asia (BBCA), PT Telekomunikasi Indonesia (TLKM), dan PT Astra International Tbk (ASII) memiliki porsi kepemilikan asing yang signifikan, yang menjadikan mereka sensitif terhadap dinamika global dan ekspektasi investor internasional.

Namun, dominasi ini juga menimbulkan kerentanan. Studi yang dilakukan oleh Wibowo (2022) menunjukkan bahwa dalam situasi geopolitik yang tidak menentu, investor asing cenderung melakukan aksi jual besar-besaran (*capital flight*), yang menyebabkan volatilitas pasar dan melemahkan kepercayaan investor domestik.[12] Misalnya, saat terjadi tekanan geopolitik di Asia Timur dan ketegangan suku bunga global, indeks harga saham gabungan (IHSG) sempat terkoreksi hingga 7% dalam waktu kurang dari dua pekan akibat aksi jual investor asing.

Dalam aspek kepatuhan hukum, Laporan Tahunan OJK 2023 mencatat adanya peningkatan kasus pelanggaran oleh pelaku pasar, termasuk beberapa entitas asing, terutama terkait dengan keterlambatan pelaporan kepemilikan, transaksi derivatif yang tidak transparan, dan indikasi *insider trading*.^[13] Meski belum berskala besar, hal ini menunjukkan bahwa kapasitas pengawasan lintas negara masih menjadi pekerjaan rumah bagi regulator pasar modal Indonesia.

Di sisi lain, perbandingan dengan negara tetangga seperti Singapura dan Malaysia menunjukkan bahwa keberhasilan menarik PMA tidak hanya bergantung pada kebijakan fiskal atau insentif investasi, tetapi juga pada kestabilan hukum, konsistensi regulasi, dan kecepatan pelayanan administratif. Singapura, misalnya, berhasil membangun reputasi global sebagai pusat keuangan dengan menerapkan regulasi pasar modal yang transparan dan adaptif, serta menjamin perlindungan investor asing melalui kerangka hukum yang harmonis dengan standar internasional.

Berdasarkan studi dan data tersebut, dapat disimpulkan bahwa Indonesia memiliki potensi besar dalam menarik investasi asing di pasar modal, tetapi masih memerlukan reformasi hukum yang konsisten dan penguatan lembaga pengawas agar dapat menciptakan pasar yang sehat, adil, dan kompetitif secara global.

Tantangan Inkonsistensi Regulasi dan Peran Lembaga Pengawas dalam Menjamin Kepastian Hukum

Kepastian hukum dan konsistensi regulasi merupakan fondasi penting dalam menciptakan iklim investasi yang sehat dan berkelanjutan, khususnya bagi penanaman modal asing (PMA) di sektor pasar modal. Namun, dalam praktiknya, Indonesia masih menghadapi berbagai hambatan struktural dan regulatif yang menyebabkan keraguan di kalangan investor asing. Dua isu utama yang saling terkait adalah inkonsistensi regulasi dan kebijakan, serta kurang optimalnya koordinasi antar lembaga pengawas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM).

Inkonsistensi regulasi sering kali terjadi akibat perubahan kebijakan yang tidak terkoordinasi antar sektor atau kementerian. Misalnya, revisi mendadak terhadap Daftar Positif Investasi (DPI) yang menggantikan Daftar Negatif Investasi (DNI) melalui Peraturan Presiden No. 10 Tahun 2021, sempat memunculkan kebingungan di kalangan pelaku usaha.^[8] Revisi tersebut membuka peluang investasi asing di sektor tertentu, namun dalam implementasinya sering kali mengalami tarik ulur kepentingan antar lembaga, sehingga

menyebabkan keterlambatan dalam penerbitan izin atau bahkan penundaan realisasi investasi.

Ketidaksihinggaan regulasi nasional dengan standar internasional juga menjadi hambatan serius. Indonesia belum sepenuhnya mengadopsi prinsip dan panduan yang diterbitkan oleh International Organization of Securities Commissions (IOSCO), organisasi global yang menetapkan standar utama bagi pengawasan pasar modal. Akibatnya, regulasi yang berlaku sering kali dianggap belum cukup akomodatif atau kredibel oleh investor institusional asing, yang cenderung menuntut kepastian dan perlindungan hukum sesuai dengan praktik global.

Salah satu dampak langsung dari inkonsistensi ini adalah munculnya ketidakpastian hukum, yang menjadi faktor utama dalam menurunkan kepercayaan investor. Investor asing, yang umumnya melakukan perencanaan investasi jangka panjang, sangat sensitif terhadap perubahan regulasi yang mendadak dan tidak transparan. Ketika kebijakan berubah tanpa peringatan atau disertai penafsiran yang berbeda oleh masing-masing lembaga, maka risiko hukum dan komersial pun meningkat secara signifikan.

Dalam konteks tersebut, peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjadi sangat krusial. OJK adalah lembaga independen yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang No. 21 Tahun 2011, dan bertanggung jawab atas pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan, termasuk pasar modal. Dalam hal PMA, OJK memiliki kewenangan untuk mengawasi proses penawaran umum, transaksi lintas negara, dan perubahan kepemilikan saham oleh investor asing. OJK juga menetapkan peraturan teknis mengenai transparansi, keterbukaan informasi, serta tata kelola perusahaan publik.[14]

Beberapa regulasi penting yang diterbitkan oleh OJK dalam kaitannya dengan pengawasan PMA di pasar modal antara lain:

1. POJK No. 25/POJK.04/2020 tentang Prinsip Keterbukaan dalam Pasar Modal;
2. POJK No. 11/POJK.04/2017 tentang Laporan Kepemilikan Saham oleh Pemegang Saham di Atas 5%;
3. SEOJK No. 2/SEOJK.04/2021 tentang Tata Cara Penyampaian Laporan dan Pengumuman Elektronik.

Dengan regulasi tersebut, OJK berupaya menjamin bahwa semua transaksi dan kepemilikan saham oleh investor asing dapat dipantau secara real-time dan memenuhi prinsip keterbukaan. Pengawasan ini penting untuk mencegah praktik manipulatif seperti insider trading, front-running, dan market abuse yang berpotensi merusak integritas pasar.

Di sisi lain, BKPM (kini menjadi bagian dari Kementerian Investasi) berperan dalam memfasilitasi perizinan investasi, menyediakan informasi tentang peluang investasi, serta mengkoordinasikan pelaksanaan kebijakan investasi antar lembaga. BKPM juga bertanggung jawab terhadap pelayanan melalui sistem Online Single Submission (OSS) yang dirancang untuk menyederhanakan proses perizinan berusaha.

Meskipun peran kedua lembaga ini penting, namun dalam praktiknya sering kali terjadi tumpang tindih kewenangan. Misalnya, ketika investor asing mengajukan izin melalui OSS dan sekaligus melakukan penawaran saham di pasar modal, proses perizinan dan pengawasan tidak selalu berjalan sinkron. Hal ini menunjukkan perlunya integrasi sistem dan penyelarasan visi antara OJK dan BKPM agar tidak terjadi duplikasi atau kekosongan regulatif.

Selain itu, baik OJK maupun BKPM menghadapi tantangan dalam mengadopsi teknologi pengawasan (RegTech dan SupTech) yang mampu menjawab kompleksitas transaksi keuangan modern. Sumber daya manusia dan infrastruktur teknologi masih perlu ditingkatkan agar mampu bersaing dengan lembaga serupa di negara-negara yang lebih maju.

Untuk mengatasi inkonsistensi regulasi dan memperkuat kepastian hukum bagi investor asing, beberapa langkah strategis dapat dilakukan, antara lain:

1. Harmonisasi regulasi antara sektor keuangan dan investasi, serta adopsi standar IOSCO secara bertahap;
2. Peningkatan koordinasi kelembagaan, baik melalui forum bersama maupun sistem informasi terpadu antar lembaga pengawas;
3. Penguatan kapasitas teknologi informasi, termasuk integrasi antara sistem OSS dan pelaporan pasar modal;
4. Sosialisasi kebijakan secara menyeluruh dan konsisten, agar semua pelaku pasar memahami arah dan substansi kebijakan yang diterapkan;
5. Pembentukan tim lintas sektoral untuk menangani investasi asing yang kompleks dan bernilai besar.

Dengan langkah-langkah tersebut, Indonesia dapat meningkatkan kredibilitas sistem hukumnya di mata investor asing. Koordinasi yang erat antara OJK dan BKPM, didukung dengan reformasi regulasi dan penguatan kapasitas kelembagaan, menjadi kunci utama untuk menciptakan pasar modal yang inklusif, kompetitif, dan mampu menarik investasi asing secara berkelanjutan.

Reformasi Kebijakan Hukum dan Rekomendasi

Dalam menghadapi kompleksitas dinamika investasi global, Indonesia dituntut untuk melakukan reformasi menyeluruh terhadap kebijakan hukum penanaman modal asing (PMA) di sektor pasar modal. Reformasi ini penting untuk menciptakan sistem yang responsif terhadap perubahan internasional, konsisten dalam implementasi, serta menjamin kepastian hukum dan perlindungan investor, baik domestik maupun asing.

Salah satu prioritas utama adalah harmonisasi regulasi nasional dengan standar internasional, khususnya yang dikeluarkan oleh International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Standar ini mencakup prinsip-prinsip transparansi, keterbukaan informasi, perlindungan investor, dan integritas pasar.[15] Dengan mengadopsi kerangka ini secara bertahap, Indonesia dapat meningkatkan kredibilitas sistem hukumnya, sekaligus menutup celah hukum yang kerap dimanfaatkan untuk praktik-praktik merugikan seperti insider trading dan penghindaran pajak.

Langkah selanjutnya adalah digitalisasi pengawasan dan pelayanan investasi. Pengembangan teknologi seperti Regulatory Technology (RegTech) dan Supervisory Technology (SupTech) perlu dipercepat untuk meningkatkan efisiensi pengawasan oleh OJK. Teknologi ini memungkinkan pemantauan transaksi pasar modal secara real-time dan deteksi otomatis terhadap pola transaksi mencurigakan. Di sisi lain, sistem Online Single Submission (OSS) yang dikelola BKPM juga perlu diintegrasikan dengan sistem pelaporan efek di pasar modal, agar proses perizinan, pemantauan, dan pelaporan investasi dapat dilakukan secara terkoordinasi dan transparan.

Reformasi juga mencakup aspek fiskal dan insentif regulatif. Pemerintah perlu menyusun skema insentif yang kompetitif, seperti keringanan pajak atas capital gain untuk reinvestasi, penyederhanaan persyaratan akuisisi saham oleh investor asing, serta pemberlakuan ketentuan perlindungan investasi melalui perjanjian bilateral (bilateral investment treaties).[16] Langkah-langkah ini dapat memperkuat daya saing Indonesia dalam menarik investor asing di tengah ketatnya kompetisi dengan negara-negara ASEAN seperti Vietnam, Thailand, dan Singapura.

Dari sisi kelembagaan, diperlukan penguatan koordinasi dan kapasitas kelembagaan antara OJK dan BKPM. Hal ini mencakup peningkatan kemampuan sumber daya manusia, penyusunan SOP terpadu untuk investor asing, serta pembentukan satuan tugas lintas lembaga untuk menangani investasi strategis.[17] Perlu juga dikembangkan pusat data dan sistem pelaporan terpadu antar lembaga, yang dapat digunakan secara bersama-sama untuk mendukung pengambilan keputusan berbasis data.

Reformasi hukum juga harus menyoar peningkatan literasi pasar modal dan perlindungan terhadap investor lokal. Pemerintah bersama OJK dan SRO (Self-Regulatory Organization) seperti BEI perlu meningkatkan program edukasi keuangan secara nasional, khususnya dalam memahami risiko, hak, dan kewajiban investor. Selain itu, sistem pengaduan investor, layanan bantuan hukum, dan mekanisme penyelesaian sengketa alternatif harus diperkuat untuk mencegah ketimpangan perlindungan antara investor asing dan domestik.

Di tengah kemajuan teknologi keuangan, kebijakan hukum ke depan harus bersifat progresif dan adaptif terhadap inovasi digital. Perdagangan efek berbasis blockchain, aset kripto yang dikategorikan sebagai sekuritas, serta tokenisasi aset harus menjadi bagian dari agenda reformasi regulasi pasar modal. Ketertinggalan dalam merespons inovasi dapat membuat Indonesia kehilangan potensi investasi dari sektor-sektor yang tumbuh pesat di ranah digital global.

Sebagai penutup, reformasi kebijakan hukum PMA di sektor pasar modal Indonesia harus diarahkan pada lima fokus utama:

1. Harmonisasi regulasi dengan standar internasional untuk memperkuat daya saing dan kredibilitas hukum.
2. Digitalisasi pengawasan dan integrasi sistem informasi, guna meningkatkan efisiensi, transparansi, dan koordinasi antar lembaga.
3. Insentif fiskal dan kemudahan perizinan yang mendorong keberlanjutan investasi jangka panjang.
4. Penguatan kapasitas kelembagaan dan sinergi lintas sektor, agar regulasi dapat diimplementasikan secara efektif.
5. Perlindungan dan pemberdayaan investor lokal sebagai pilar inklusivitas dan keadilan dalam pasar modal.

Melalui pendekatan komprehensif dan berkelanjutan ini, Indonesia diharapkan tidak hanya menjadi tujuan investasi yang menarik secara ekonomi, tetapi juga mampu menjamin kepastian hukum, etika pasar, dan keberlanjutan pertumbuhan sektor pasar modal nasional.

SIMPULAN

Kebijakan hukum penanaman modal asing (PMA) di sektor pasar modal Indonesia merupakan salah satu pilar penting dalam penguatan perekonomian nasional, terutama dalam upaya meningkatkan daya saing dan kredibilitas pasar keuangan di mata investor global. Berdasarkan hasil pembahasan yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa

kebijakan hukum terkait PMA di pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan signifikan, namun masih dihadapkan pada sejumlah tantangan, seperti inkonsistensi regulasi, keterbatasan harmonisasi dengan standar internasional, dan lemahnya koordinasi antar lembaga pengawas.

Regulasi yang telah diterapkan, seperti UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan OJK, serta RUU PPSK, menjadi fondasi dalam menciptakan iklim investasi yang sehat. Namun, efektivitasnya sangat bergantung pada implementasi yang konsisten dan adaptif terhadap dinamika global. Peran aktif Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sangat strategis dalam pengawasan dan penegakan regulasi, terutama dalam memastikan perlindungan investor serta transparansi dan akuntabilitas penyelenggara pasar modal.

Di sisi lain, perkembangan teknologi dan globalisasi menjadi dorongan kuat bagi pemerintah untuk mempercepat digitalisasi sistem pengelolaan investasi, memperluas insentif regulatif, serta memperkuat kapasitas kelembagaan. Kebijakan hukum ke depan harus mengarah pada penyusunan regulasi yang progresif, responsif terhadap tantangan global, dan menjamin stabilitas pasar secara jangka panjang.

Dengan demikian, transformasi kebijakan hukum penanaman modal asing di sektor pasar modal Indonesia harus dilakukan secara menyeluruh dan berkelanjutan. Upaya harmonisasi hukum, peningkatan sinergi kelembagaan, perlindungan investor, serta adopsi teknologi adalah langkah-langkah penting untuk menjamin keberhasilan PMA dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional yang inklusif dan berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
Pemerintah Republik Indonesia, 1995.

"Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan," 2011.

R. A. Djanggih, "Urgensi Penegakan Hukum terhadap Praktik Insider Trading di Pasar Modal Indonesia," *J. Huk. IUS QUIA IUSTUM*, vol. 25, no. 1, pp. 102–117, 2018.

S. Wahyuni, "Etika Bisnis dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di Pasar Modal," *J. Bisnis dan Etika*, vol. 3, no. 2, pp. 44–53, 2021.

E. R. Nasution, *Mendesain Penulisan Ilmiah dalam Penelitian Hukum*. Eureka Media Aksara, 2024.

"Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal," 2007.

O. J. Keuangan, "Peraturan OJK No. 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi

- atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik," Jakarta, 2015.
- P. R. Indonesia, "Peraturan Presiden No. 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal," 2021.
- B. E. Indonesia, "Statistik Kepemilikan Saham," 2025. [Online]. Available: <https://www.idx.co.id>
- B. Hamid, "Tantangan Regulasi PMA di Indonesia," *J. Investasi Regulasi*, vol. 4, no. 1, pp. 55–70, 2022.
- BKPM, "Realisasi Investasi 2023," 2023. [Online]. Available: <https://www.bkpm.go.id>
- I. Wibowo, "Perlindungan Investor Asing dalam Sistem Hukum Pasar Modal Indonesia," *J. Huk. Investasi*, vol. 7, no. 1, pp. 1–15, 2022.
- O. J. K. (OJK), "Laporan Tahunan 2023," 2023.
- A. Wibisono, "Penguatan Peran OJK dalam Menjaga Integritas Pasar Modal Indonesia," *J. Regulasi Keuang.*, vol. 6, no. 2, pp. 55–70, 2021.
- M. Azizah, "Penguatan Regulasi Pasar Modal dalam Menghadapi Tantangan Global," *J. Regulasi Keuang.*, vol. 8, no. 1, pp. 17–30, 2023.
- "Rancangan Undang-Undang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (RUU PPSK)," 2023.
- R. Sudarsono, "Reformasi Hukum Investasi Asing di Era Digital," *J. Huk. Ekon.*, vol. 6, no. 2, pp. 101–118, 2023.