

PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR DI PASAR MODAL

TESIS

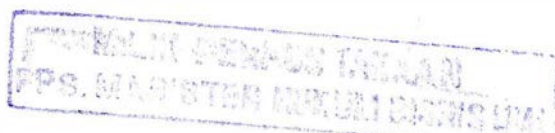
**Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Guna Memperoleh Gelar Magister Ilmu Hukum**



Oleh

**EDDY MARTINO PUTRA LIE
NPM. 091803005**

**PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER ILMU HUKUM
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2011**



**UNIVERSITAS MEDAN AREA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER ILMU HUKUM**

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul : Perlindungan Hukum Investor di Pasar Modal

N a m a : Eddy Martino Putra Lie

N P M : 091803005

Menyetujui

Pembimbing I



Dr, Mirza Nasution, SH, M.Hum.

Pembimbing II



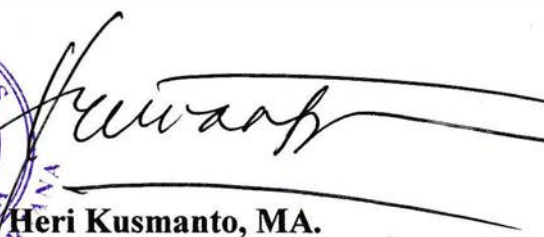
Arif., SH, MH.

**Ketua Program Studi
Magister Ilmu Hukum**



Dr, Mirza Nasution, SH, M.Hum.

Direktur



Drs. Heri Kusmanto, MA.

Telah diuji pada Tanggal 25 Mei 2011

N a m a : Eddy Martino Putra Lie

N P M : 091803005



Panitia Penguji Tesis :

Ketua : Taufik Siregar., SH., M.Hum.

Sekretaris : Elvi Zahara Lubis, SH., M.Hum.

Pembimbing I : Dr, Mirza Nasution, SH, M.Hum.

Pembimbing II : Arif, SH., MH.

Pengúji Tamu : Dr., Jelly Leviza., SH., M.Hum.

PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR DI PASAR MODAL

Eddy Martino Putralie*

Mirza Nasution**

Arif***

ABSTRAK

Pasar modal adalah lembaga tempat bertemunya dua pihak dimana pihak pertama sebagai perusahaan emiten yang membutuhkan dana segar melakukan penawaran dan penjualan efek, sedangkan pihak kedua adalah masyarakat sebagai investor yang membeli efek tersebut. Perlindungan hukum atas investor tersebut merupakan hal yang penting untuk berjalannya dengan baik mekanisme di pasar modal. Dalam penelitian ini akan diteliti beberapa masalah sebagai berikut, pertama, bagaimanakah Pengaturan Perlindungan Hukum Investor di Pasar Modal, kedua, bagaimanakah peranan Bapepam LK dalam menjalankan fungsi pengawasan dalam melindungi Investor di pasar Modal, ketiga, bagaimanakah prinsip keterbukaan pasar modal dapat menjamin investor di pasar modal.

Penelitian mengenai Perlindungan Hukum Investor di Pasar Modal merupakan penelitian hukum normatif yang ditujukan untuk menemukan aturan-aturan hukum pada bidang Hukum Pasar Modal yang dapat memberikan kejelasan mengenai Perlindungan Hukum Investor di Pasar Modal. Spesifikasi penelitian ini adalah penelitian deskriptif analitis. Studi kepustakaan dipergunakan untuk mengumpulkan data-data berupa peraturan perundang undangan dan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh Bapepam LK berupa peraturan Bapepam LK yang terkait dengan masalah Perlindungan Investor di Pasar Modal. Analisa data yang akan dilakukan secara kualitatif.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yang merupakan landasan hukum bagi keberadaan pasar modal di Indonesia telah memberikan jaminan kepastian hukum para pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal serta perlindungan bagi investor. Selanjutnya dijelaskan bahwa perlindungan bagi investor adalah keharusan ditetapkannya prinsi *full and fair disclosure* atau transparansi. Prinsip keterbukaan *full disclosure* (pengungkapan penuh) merupakan pengungkapan data perusahaan secara lengkap dan menyeluruh menyangkut data keuangan, pengurus dan sebagainya dengan tujuan agar diketahui secara luas oleh masyarakat umum. Tindakan diperlukan sebagai upaya untuk memberikan informasi kepada masyarakat untuk menilai sekuritas yang diterbitkan dan dijual oleh perusahaan yang bersangkutan. Undang-undang pasar modal mengatur kedudukan dan fungsi Bapepam secara multi formasi, yaitu pengaturan umum, pengaturan terperinci, dan pengaturan sporadis. Selain itu Bapepam LK juga berfungsi sebagai Lembaga Pemeriksa dan sebagai Lembaga Penyidik. Prinsip keterbukaan berfungsi untuk

* Mahasiswa PPs Hukum UMA

** Pembimbing Pertama, Dosen PPs Hukum UMA

*** Pembimbing Kedua, Dosen PPs Hukum UMA

melimelihara kepercayaan publik terhadap pasar. Selanjutnya prinsip keterbukaan berfungsi untuk menciptaka mekanismepasar yang efisien dan prinsip keterbukaan penting untuk mencegah penipuan (fraud). Selanjutnya disarankan didirikan sebuah organisasi yang melakukan pengawasan atas organisasi yang ada di Pasar Modal. Organisasi sebagai organisasi swadaya masyarakat yang memberikan masukan untuk terjadinya perjalanan perusahaan sesuai Undang – undang .Lembaga ini akan mengawasi pihak – pihak tidak menggunakan kekuasaannya untuk kepentingannya dengan perlindungan dibawah lembaga Bursa dan sebagainya. Adanya pendidikan pasar modal yang merupakan kewajiban para pihak untuk bertindak sesuai hukum. Adanya sosialisasi hukum sehingga semua pihak memahami hukum dipasar modal.

Kata Kunci :

- Perlindungan Hukum
- Investor
- Pasar Modal



DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK.....	i
DAFTAR ISI	iii
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	11
1.3. Tujuan Penelitian	11
1.4. Manfaat Penelitian	11
1.5. Kerangka Teori dan Konsep	12
1.5.1 Kerangka Teori.....	12
1.5.2. Konsep.....	15
BAB II : TINJAUAN KEPUSTAKAAN	17
2.1. Pengertian Pasar Modal	17
2.1.1. Karakteristik Pasar Modal	18
2.1.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal.....	20
2.1.3. Manfaat dan Peranan Pasar Modal.....	21
2.1.4. Instrumen yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia..	23
2.1.5. Bursa Efek.....	23
2.2. Pengertian Investasi	25
2.3. Pengertian Prinsip Keterbukaan.....	26
BAB III : Metode penelitian	30
3.1. Spesifikasi Penelitian	30
3.2. Metode Pengumpulan Data	31

3.3. Alat Pengumpulan Data	32
3.4. Analisis Data	33

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Pengaturan Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal.....	35
4.1.1. Ketentuan Pelaksanaan <i>Go Public</i> Yang Diatur Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.....	35
4.1.2. Ketentuan Pelaksanaan Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal.....	40
4.1.2.1. Pengertian Prinsip Keterbukaan.....	40
4.1.2.2. Dasar Hukum Prinsip Keterbukaan.....	43
4.1.2.3. Mekanisme Keterbukaan.....	45
4.1.3. Hal-Hal Yang Dilarang Dalam Kegiatan Pasar Modal.....	65
4.1.3.1. Informasi Yang Menyesatkan (<i>misleading information</i>)...	64
4.1.3.2. Penipuan.....	65
4.1.3.3. Manipulasi Pasar (<i>Market Manipulation</i>).....	67
4.1.3.4. Perdagangan Orang Dalam (<i>Insider Trading</i>).....	69
4.2. Peranan Bapepom-Lk Dalam Menjalankan Fungsi Pengawasan Di Pasar Modal.....	73
4.2.1. Fungsi dan Wewenang BAPEPAM-LK.....	73
4.2.2. Penggabungan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepom) dan Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan (DJLK).....	80

4.2.3.	Struktur Organisasi Bapepam dan Lembaga Keuangan.....	82
4.2.4.	Peranan Bapepam LK dalam mendukung penerapan keterbukaan informasi.....	86
4.3.	Prinsip Keterbukaan Pasar Modal Dapat Menjamin Investor Di Pasar Modal.....	89
4.3.1.	Masalah Pelaksanaan Prinsip Keterbukaan di Pasar Modal.	89
4.3.2.	Sanksi Hukum Pelanggaran Peraturan Pasar Modal.....	116

BAB V	: KESIMPULAN DAN SARAN	120
5.1.	Kesimpulan	120
5.2.	Saran	121

DAFTAR PUSTAKA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG

Hukum dan investasi adalah ibarat sekeping mata uang yang tak terpisahkan, hukum adalah perangkat yang mengatur semua hal kehidupan masyarakat yang termasuk salah satunya investasi. Salah satu mazhab penting dalam “*teori finansial*” mencoba mengaitkan sistem hukum dengan perilaku *investasi*.¹

Sebuah artikel berjudul *Law and Finance* dalam *The Journal of Political Economy* (Vol 106, No 6, Th 1998) menjadi salah satu karya klasik yang ditulis dari hasil penelitian *Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer* (dari Universitas Harvard) dan *Robert W Visning* (dari Universitas Chicago). Dalam hasil penelitian tersebut dikatakan, Negara dengan sistem *Common-Law* (Inggris dan Amerika) memiliki perlindungan hukum paling kuat terhadap para investor. Sementara negara dengan sistem *Civil-Law* (Perancis, Jerman, dan sekandianavia) yang bersumber pada sistem hukum Romawi (*Roman-Law*) ada perlindungan hukum yang bervariasi. Negara-negara yang berbasis *French-civil-Law* memiliki perlindungan hukum paling buruk, sementara negara-negara dengan sistem *Scandinavian-civil-Law* dan *Germany Civil-Law* ada pada posisi *moderat* sementara itu konsentrasi kepemilikan di aneka perusahaan publik berhubungan secara negatif dengan perlindungan investor. Semakin terkonsentrasi sistem

¹ Prasetyantoko *kompas.com/kompas-cetak/0412/10/opini/1429157.htm Hukum dan Perilaku Investasi*

kepemilikan, kepentingan investor semakin berpotensi dimanipulasi. Hal ini bisa dibuktikan dengan hasil penelitian yang menjadi antitesis dari tesis klasik Adolf A Berle dan Gardiner C Means (1932) tentang pemisahan antara kepemilikan (ownership) dan kontrol terhadap modal dalam sistem korporasi modern. La Porta dan kawan-kawan menunjukkan kecenderungan sebaliknya, sistem kepemilikan terpusat pada para pemegang saham mayoritas, sekaligus menandai kaburnya pemisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan.²

Faktor yang utama bagi hukum dalam pengaturan ekonomi untuk dapat berperan adalah apakah hukum mampu menciptakan “*stability*”, “*predictability*” dan “*fairness*”. Dua hal yang pertama adalah prasyarat bagi sistem ekonomi apa saja untuk berfungsi. Termasuk dalam fungsi stabilitas (*stability*) adalah potensi hukum menyeimbangkan dan mengakomodasi kepentingan-kepentingan yang saling bersaing. Kebutuhan fungsi hukum untuk dapat meramalkan (*predictability*) akibat dari suatu langkah-langkah yang diambil khususnya penting bagi negara yang sebagian besar rakyatnya untuk pertama kali memasuki hubungan-hubungan ekonomi melampaui lingkungan sosial yang tradisional. Aspek keadilan (*fairness*), seperti, perlakuan yang sama dan standar pola tingkah laku pemerintah adalah perlu untuk menjaga mekanisme pasar dan mencegah birokrasi yang berlebihan.³

Suatu pasar modal dikatakan sehat apabila memenuhi persyaratan-persyaratan sebagai berikut :⁴

² ibid

³ Lubis, T. Mulya, ed. 1986, *Peranan Hukum dalam Perekonomian di Negara Berkembang*. Yayasan Obor Indonesia, Jakarta

⁴ www.kampus401.com, “Informasi Mengenai Saham”, hal. 1

DAFTAR PUSTAKA

- Allen, Linda. *Capital Markets and Institutions: A Global View*. New York, Brisbane. Singapore: John Wiley & Sons's, Inc., 1997.
- Analisis Kecukupan Peraturan Perlindungan Investor Pasar Modal, Studi Kasus Kebijakan Bapepam Mohamad Nasir, Kajian Ekonomi dan Keuangan, Volume 9, Nomor 1 Maret 2005*
- Barry A.K. Rider, "Global Trends in Securities Regulation: The Changing Legal Climate," *Dickinson Journal of International Law*, (Spring, 1995)
- Beaver, William H. "The Nature of Mandated Disclosure," dalam Richard A. Posner dan Kenneth E. Scott, ed, *Economic of Corporation Law and Securities Regulation*. Boston, Toronto: Little, Brown & Company, 1980.
- Charity Scott, "Caveat Vendor : Broker-Dealer Liability Under the Securities Exchange Act," *Securities Regulation Law Journal*, (Vol. 17, 1989)
- Coffee, John C. Jr. "Market Failure And The Economic Case For A Mandatory Disclosure System," *Virginia Law Review*, Vol. 70, 1984.
- Easterbook _____, 2, "Mandatory Disclosure and the Protection of Investors," *Virginia Law Review*, (Vol. 70, 1984), hal. 673.
- Fischel, Daniel R.1. "Efficient Capital Markets, The Crash, and the Fraud on the Market Theory," *Cornell Law Review*, Vol. 74, 1989.
- Fisher, William O. "Shapiro and After: Determining Which Mismanagement Claims Survive Under 10b-5," *Securities Regulation Law Journal*, Vol. 25, 1997.
- Frank H. dan Daniel R. Fischel. 1. *The Economic Structure of Corporate Law*. Cambridge, Massachusetts, London: Harvard University Press, 1996.
- Forum, No. 7 Tahun VII, 13 Juli 1998.
- Georgakopoulos, Nicholas I. "Why Should Disclosure Rules Subsidize Informed Traders," *International Review Law and Economic*, Vol. 16, 1996.
- Harmut Krause, "The German Securities Trading Act (1994): A Ban on Insider Trading and an Issuer's Affirmative Duty to Disclose Material Nonpublic Information," *The International Lawyer*, Vol. 30, No. 3, Fall 1996.

Henry Campbell Black, *Black's Law Dictionary*, Sixth Edition, (St. Paul, Minn: West Publishing Co, 1990

Hufford, D. Brian. "Deterring Fraud vs. Avoiding the 'Strike Suit' : Reaching An Appropriate Balance," *Brooklyn Law Review*, Vol. 61, 1995.

I J Van Apeldorn, *Pengantar Ilmu Hukum*, (Jakarta :Pradya Paramita, 1981

Jasso Winarto, ed, *Pasar Modal Indonesia Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1997

Jeffrey D. Snavely, "Centrak Bank v. First Interstate Bank : Will the Death of the Salesman Stop the Selling ?" *University of Toledo Law Review*, (Vol. 26, Spring 1995

Joachim Fleury, "The Netherlands," *University of Pennsylvania Journal of International Business Law*, (Vol. 13, No. 4, 1993),

John Downes dan Jordan Elliot Goodman, *Dictionary of Finance and Investment Term* Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 1991.

Keith J. Kanouse, "The Rise and Fall of The Private Cause of Action for Violation of Margin Requirements," *Banking Law Journal*, (tanpa Vol dan Tahun)

Lawrence Harris, "The Dangers of Regulatory Overreaction to the October 1987 Crash," *Cornell Law Review*, (Vol. 74, 1989

Leonard J. Theberge, "*Law and Economic Development*", dalam "Peranan Hukum dalam Pembangunan Ekonomi 2", dikumpulkan oleh : Erman Rajagukguk, (Jakarta : UI,1995¹

Levmore, Saul. "Efficient Markets and Puzzling Intermediaries," *Virginia Law Review*, Vol. 70, 1984.

Lexy Moleong, *Metodelogi Penelitian Kualitatif*, (Bandung : Remaja Rosdakarya, 2004

- Linda Allen, *Capital Markets and Institutions: A Global View*, (New York, Singapore, Toronto: John Wiley & Sons, Inc, 1977
- Lubis, T. Mulya, ed. 1986, *Peranan Hukum dalam Perekonomian di Negara Berkembang*. Yayasan Obor Indonesia, Jakarta
- Marshall E. Blume, Jeremy J. Siegel dan Dan Rottenberg, *Revolution on Wall Street the Rise and Decline of the New York Stock Exchange*, First Edition, (New York, London : W.W. Norton & Company, 1993
- Michael D. Mann, Joseph G. Mary, George Laudas, “New Approaches Securities Regulation,” *The International Lawyer*, Vol. 29, No. 4, Winner 1995
- Morris Ginsberg, *Keadilan dalam Masyarakat*,(Bantul : Pondok Edukasi, 2003
- Norman S. Poser, “Securities Regulation In Developing Countries: The Brazilian Experience,” *Virginia Law Review*, Vol. 52, 1966
- Orlanski, Ben D. “Whose Representations are these anyway? Attoeney Prospectus Liability After Central Bank,” *UCLA Law Review*, Vol. 42, 1995.
- Peter D. Santori, “Selling Investment Company Shares Via an Off-The-Page Prospectus: “‘Leveling the Playing Field’ or ‘Diminishing Investor Protection’,” *The Journal of Corporation Law*, (Winter, 1995
- Pickholz , Marvin G. dan Edwar B. Horahan III. “The SEC’s Version of the Efficient Market Theory and Its Impact on Securities Law Liabilities,” *Washington and Lee Law Review*, Vol. 39, 1982.
- Prasetyantoko kompas.com/kompas-cetak/0412/10/opini/1429157.htm *Hukum dan Perilaku Investasi*
- Republik Indonesia. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

- Richard C Breedon, *The Globalization of Law and Business in the 1990's*,
(volume 28, 1993 number 3) dalam Peranan hukum dalam Pmbangunan
Ekonomi 2, dikumpulkan oleh Erman Rajagugkguk, (UI Jakarta :1995
- Richard W. Jenning dan Harlord Marsh, Jr, *Securities Regulation Regulation
(Cases and Material)*, Sixth Edition, (Mineola, New York: The Foundation
Press, Inc, 1987
- Rider, Barry A.K. Rider. "Global Trens in Securities Regulation: The Changing
Legal Climate," *Dick. J. Int'l L*, Spring 1995.
- Scott, Kennet E. "Insider Trading: Rule 10b-5, Disclosure and Corporate
Privacy," dalam Richard A. Posner dan Kennet E. Scott, ed,
- Shen-Shin Lu, "Are the 1988 Amendments to Japanese Securities Regulation Law
Effective Deterrents to Insider Trading ?" *Columbia Business Law Review*,
Vol. 2, 1991
- Shulman, Zachary. "Fraud - On - The - Market Theory After Basic Inc. v.
Levinson," *Cornel Law Review*, Vol. 74:964 1989.
- Soemitro Ronny Hanintijo, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurumetri*, Jakarta:
Ghalia Indonesia, 1998
- Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta: UI, 1986
- Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, UI, Press, 1984
- Soesilo, R. *Kitab Undang-Undang Hukum Pidana serta Komentor-Komentarnya
Lengkap Pasal Demi Pasal*, Bogor : Penerbit Politeia, 1976.
- Stout, Lynn A. "The Unimfortance of Being Efficient : An Economic Analysis of
Stock Market Pricing and Securities Regulation," *Michigan Law Review*,
Vol. 87, Desember 1988.
- The Indonesian Observer*, 9 September 1997.
- Thomas P. Bischof, "The Swiss Securities Exchange Act and Investment Fund
Act: A New Regulatory Framework for the Swiss Capital Markets," *North*

Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation, Vol. 20, 1995

Toro, Anthony De. "Market Manipulation of Penny Stock," *Securities Regulation Law Journal*, Vol. 17, 1989.

Ummat, No. 10 Thn III, 22 September 1997.

Winarto _____, 2, "Insider Trading dan Implikasinya Terhadap Pasar modal Indonesia," makalah disampaikan pada seminar "Membangun Pasar Modal Indonesia Yang Bersih dan Berwibawa Melalui Peraturan dan Perangkat Hukum," tanggal 1 Oktober 1998, Jakarta.

Winarto, Jasso. *Pasar Modal Indonesia Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1997.

www.kampus.4mg.com, "*Informasi Mengenai Saham*",

www.pikiran-rakyat.com, "*Mengenal Pasar Modal*", 1 Agustus 2004

Kompas, 3 Januari 1997.

Kontan, No. 34 Tahun II, tanggal 25 Mei 1998.

Kontan, No. 40 Tahun II, 6 Juli 1998.

Republika, 33 Juni 1998

Prospek, No. 49/Thn/VII, 27 Juli 1998.