

---

## PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PEMODAL DALAM PERDAGANGAN SAHAM DAN OBLIGASI DI PASAR MODAL

I Gede Iriana  
Universitas Warmadewa  
gdiriana@gmail.com

### Abstrak

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Judul penelitian ini adalah : Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Dalam Perdagangan Saham Dan Obligasi Di Pasar Modal. Permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah: Bagaimana pengaturan transaksi saham dan obligasi dalam pasar modal ? dan Bagaimana perlindungan hukum bagi pemodal dalam perdagangan saham dan obligasi di Pasar Modal ?. Dalam penelitian ini dipergunakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan, pendekatan konsep, pendekatan sejarah dan pendekatan filsafat hukum, analisis data menggunakan metode normatif. Berdasarkan hasil penelitian, didapatkan bahwa Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 yang berlaku saat ini telah mengatur hal-hal yang sangat penting dalam kegiatan Pasar Modal, yaitu kewajiban Pihak-Pihak dalam suatu Penawaran Umum untuk memenuhi prinsip Keterbukaan, terutama ketentuan-ketentuan yang mengatur tentang perlindungan kepada masyarakat umum. Undang-undang ini diatur pula kewajiban-kewajiban yang melingkupi Pihak-Pihak yang berkaitan dengan Penawaran Umum seperti Penjamin Emisi Efek, Akuntan, Konsultan Hukum, Notaris, Penilai, dan profesi lainnya, untuk mematuhi kewajiban-kewajiban yang harus mereka penuhi, disertai dengan ancaman berupa sanksi ganti rugi dan atau ancaman pidana atas kegagalan mematuhi kewajiban yang ada berdasarkan Undang-undang ini. Perlindungan bagi investor dalam hukum Pasar Modal dilaksanakan melalui dua cara yaitu transparansi informasi dan aturan larangan manipulasi. Dalam dunia nyata, perlindungan berupa keterbukaan informasi saja tidak mencukupi. Berbagai pihak terlibat di pasar modal kemungkinan melakukan tindakan merugikan investor, baik kecurangan melakukan transaksi, penipuan dalam mengemukakan informasi dan kejahatan perdagangan. Perlindungan hukum terhadap investor yaitu memberikan kepastian hukum melalui peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum. Bentuk perlindungan hukum seperti tindakan preventif melalui pengawasan transaksi Bursa secara terus menerus untuk menghindari transaksi yang tidak wajar.

**Kata Kunci:** Pasar Modal, Obligasi, Pemodal

### Abstract

*The capital market is a meeting between the parties that have surplus funds and those who need the funds by way of trade in securities. The title of this research is "Legal Protection to Investor in Trading of Stocks and Bonds in the Capital Market. Problems raised in this study are: How is the regulation of the stocks and bond transactions in the Capital Market?, and How is legal protection for investors in trading of stocks and bonds in the Capital Market?. In this study used normative legal research with approach to legislation, the concept approach, approach to the history and philosophy of law approach, analysis of data using the normative method. Based on this result, it was found that Law Number 8 of 1995 current has arranged the matter that is very important in the Capital Market, namely Parties liability in the Public Offering to meet the principles of transparency, especially the provisions put in order the general public protection. This Law also regulates the liabilities coverage the Parties relating to the Public Offering as Underwriter, Accountant, Legal Consultant, Notary, Ap-*

*praisers, and other professions, to comply with the liabilities that they must filled, accompanied by threats of indemnity sanctions or criminal sanctions on failure to comply with liabilities under this Law. Protection for investors in the Capital Market Law implemented in two ways namely transparency of information and manipulation prohibition rules. In facts, the protection of information disclosure alone is not sufficient. The various parties involved in the Capital Market possibility doing a dis-service to investors, both fraudulent transactions or information deception and trading crime. Legal protection to investors is providing legal certainty through legislation and enforcement. The forms of legal protection such as a preventive action through the stock exchange transaction monitoring continuously to avoid unfair transactions*

**Keywords:** Capital Market, Bond, Investors

## PENDAHULUAN

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 yang berlaku saat ini telah mengatur hal-hal yang sangat penting dalam kegiatan Pasar Modal, yaitu kewajiban Pihak-Pihak dalam suatu Penawaran Umum untuk memenuhi Prinsip Keterbukaan, terutama ketentuan-ketentuan yang mengatur tentang perlindungan kepada masyarakat umum. Kebutuhan pembiayaan untuk pembangunan ekonomi nasional di masa mendatang akan semakin besar, pelaksanaan pembiayaannya tidak cukup hanya dari pemerintah tapi juga dari masyarakat. Dengan demikian, maka pasar modal sebagai salah satu alternatif pembiayaan pembangunan, harus dapat memfasilitasi perkembangan ekonomi pasar. Dengan demikian penelaahan norma-norma hukum yang menyangkut perlindungan hukum dan penegakan hukum menjadi semakin penting, mengingat lembaga Pasar Modal merupakan lembaga kepercayaan, yaitu sebagai lembaga perantara (*intermediary*) yang menghubungkan kepentingan pemakai dana (*issuer, ultimate borrower*) dan para pemilik dana (*pemodal, ultimate lender*). Dalam pasar modal diperjualbelikan sekuritas yang memiliki umur lebih dari satu tahun. Obligasi ditawarkan melalui penawaran umum yang dilakukan oleh emiten. Emiten obligasi disebut sebagai debitur atau peminjam, sedangkan investor adalah kreditur atau pihak yang memberikan pinjaman dan sebagai pemegang obligasi.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dalam penelitian hukum ini dirumuskan masalahnya, sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaturan transaksi saham dan obligasi dalam pasar modal?
- b. Bagaimana perlindungan hukum bagi pemodal dalam perdagangan saham dan obligasi di Pasar Modal?

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian hukum yang dipilih adalah penelitian hukum normatif atau doktrinal artinya penelitian ini menggunakan bahan hukum sebagai sumber utamanya.<sup>1</sup>

### Pendekatan Masalah

- a. Pendekatan yang digunakan di dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) digunakan untuk meneliti peraturan perundang-undangan yang penormaannya kondusif bagi para pihak dalam melakukan perdagangan saham di Pasar Modal. Peraturan perundang-undangan nasional yang berkaitan dengan penelitian ini adalah Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Peraturan perundang-undangan nasional lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini adalah Kitab Undang-Undang

<sup>1</sup>Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, 1985, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*,

Hukum Perdata (*Burgerlijke Wetboek*) Stb. 1847 No. 23, khususnya Buku III tentang perikatan (*verbintenissen*), terutama Pasal 1320 dan Pasal 1338; Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (*Wetboek Van Kophandel*) Stb. 1847 No. 23, khususnya Pasal 40 ayat (1); Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

b. Pendekatan Konsep

Pendekatan Konsep ialah pendekatan yang diperoleh dari pendapat para sarjana atau doktrin – doktrin.<sup>2</sup>

c. Pendekatan sejarah hukum (*legal historical approach*), digunakan untuk mengidentifikasi tahap-tahap dan faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan hukum<sup>3</sup> yang mengatur lembaga Bursa Efek maupun Pasar Modal, sehingga dapat memperluas cakrawala bahwa hukum yang mengatur Bursa Efek maupun Pasar Modal, pada saat ini merupakan hasil perkembangan hukum pada masa lampau yang dalam proses perkembangannya dipengaruhi faktor faktor non hukum (seperti sosial, ekonomi, budaya dan politik).<sup>4</sup>

d. Pendekatan filsafat hukum (*legal philosophy approach*), digunakan untuk mengkaji eksistensi dan perkembangan konflik nilai-nilai (materialisme dan individualisme dengan nilai spiritualisme dan kolektifivisme) mencari keuntungan dalam perdagangan yang adil antara yang kuat dan yang lemah, sehingga dapat ditemukan asas-asas hukum yang mendasari norma-norma hukum yang sifatnya melindungi hak-hak Pemodal pemegang saham minoritas yang lemah dari pihak pemegang saham mayoritas yang mengendalikan perusahaan.

### Analisis Data

Bahan-bahan hukum bersifat normatif-preskriptif dianalisis dengan menggunakan metode normatif, yakni metode doktrina dengan optik preskriptif untuk menemukan kaedah hukum yang menentukan apa yang menjadi kewajiban dan hak yuridis subjek hukum dalam situasi kemasyarakatan tertentu berdasarkan dan dalam kerangka tatanan hukum yang berlaku dengan selalu mengacu kepada positivitas, koherensi, keadilan dan martabat manusia, yang dalam implementasinya (dapat dan sering harus) memanfaatkan metode dan produk penelitian ilmu sosial.<sup>5</sup>

## PEMBAHASAN

### Pengaturan hukum bagi Pemodal dalam melakukan investasi melalui transaksi obligasi di pasar modal

Pengaturan hukum pasar modal adalah untuk menjamin terselenggaranya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Perlindungan pemodal adalah salah satu pilar yang sangat penting. karena jika pemodal tidak mendapat perlindungan yang cukup memadai, maka mereka, terutama pemodal kecil, enggan untuk melakukan transaksi di bursa. Tanpa adanya jumlah pemodal yang cukup banyak maka kegiatan pasar akan lesu dan fungsi dari pasar modal tidak akan berkembang.

Perlindungan hukum yang dimaksud di sini adalah perlindungan yang diberikan oleh hukum kepada pemodal atas hak-haknya dari suatu tindakan sewenang-wenang. Bagi pemodal, kepentingan yang paling mendasar selain mendapat keun-

Rajawali, Jakarta, hal.14

<sup>2</sup>Soeryono Soekanto, 1986, *Pengantar Penelitian Hukum*, UI Press, Jakarta, hal.52

<sup>3</sup>Bambang Sunggono, 198, *Metodologi Penelitian Hukum*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, hal.02

<sup>4</sup>Soerjono Soekanto, 1983, *Pengantar Sejarah Hukum*, Alumni, Bandung, hal.39-40

<sup>5</sup>Sidharta, *Ibid.*, hal.218

tungan adalah mendapat perlindungan atas perlakuan yang adil dan seimbang antara dirinya dengan emiten. Perlindungan dan perlakuan yang adil ini terutama diperlukan oleh pemodal, mengingat kenyataan bahwa kedudukan pemodal seringkali berada dalam posisi yang tidak setara secara proporsional dengan emiten, dan karenanya perlu dilindungi.<sup>6</sup>

Pemodal merupakan salah *satu stakeholders* disamping *stakeholders* yang lainnya, yaitu emiten, direksi, komisaris, pegawai dan kreditor. Lebih dari itu, bersama-sama dengan emiten, pemodal juga merupakan pihak yang membawa modal bagi perusahaan (berupa dana segar) yang *go-public*, sehingga tidak boleh tidak, pemodal sampai batas-batas tertentu patut dilindungi oleh hukum.

Pada hakekatnya yang diperjualbelikan di pasar modal bukanlah barang biasa tetapi saham atau sekuritas yang tidak mempunyai nilai intrinsik. Saham adalah bukti klaim seseorang atas kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Nilai intrinsik dari lembar saham misalnya adalah nilai atau terga dari kertas itu sendiri yang sangat rendah (jika ada yang mau membeli) tidak lebih dari itu. Oleh karena itu yang menentukan nilai dari saham adalah sistem hukum yang menjadi infrastruktur dari sekuritas tersebut. Jika hukum tidak memberikan kepastian perlindungan kepada pemodal, dan pemilik saham dapat melaksanakan haknya yang tercantum dalam sekuritas tersebut maka akuritas tidak bernilai sama sekali.

### **Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal**

Perlindungan hukum dapat diartikan sebagai segala bentuk norma maupun tindakan yang bertujuan memberikan kondisi aman, nyaman dan kepastian hukum bagi subyek hukum baik orang perorangan (*natuurlijkepersoon*) maupun badan hukum (*rechtspersoori*). Dengan adanya perlindungan hukum dituturkan dapat menghindari terjadinya persengketaan, seandainya terjadi sengketa, sudah terdapat norma hukum untuk penyelesaiannya.<sup>7</sup>

Tujuan dari perlindungan hukum adalah untuk mencapai suatu keadilan, sebab fungsi hukum tidak hanya dalam upaya mewujudkan kepastian hukum, tetapi juga agar tercapainya jaminan dan keseimbangan yang sifatnya tidak sekedar adaptif dan fleksibel, akan tetapi berfungsi juga untuk menciptakan keseimbangan antara kepentingan pengusaha dengan konsumen, penguasa/ pemerintah dengan rakyat. Bahkan hukum sangat dibutuhkan untuk melindungi mereka yang lemah atau belum kuat secara sosial, ekonomi dan politik untuk memperoleh keadilan sosial.<sup>8</sup>

Agar perlindungan hukum yang diberikan oleh negara itu *legitimate*, maka tindakan tersebut harus memenuhi 4 (empat) unsur sebagai landasan untuk melakukan perbuatan hukum, antara lain:

#### 1. Sah berdasarkan Undang-Undang (*wetmatigheid*)<sup>9</sup>

Syarat keabsahan pemerintahan yang didasarkan kepada segala sesuatu yang dilakukan atau diputuskan wajib berdasarkan suatu undang-undang.

#### 2. Sah berdasarkan hukum (*rechtsmatigheid*)<sup>10</sup>

Suatu dasar keabsahan yang mensyaratkan bahwa setiap perbuatan di dalam pengambilan keputusan atau sesuatu yang diakukan tidak boleh dengan bertentangan dengan hukum atau melanggar hukum.

<sup>6</sup>Indra Surya dan Ivan Yustia Vandana, 2008, *Penerapan Good Corporate Governance sampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, Kencana Prenada Group, Jakarta, hlm. 71.

<sup>7</sup>Philipus M Hadjon, 1987, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat di Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, hlm. 1.

<sup>8</sup>Lili Rasyidi dan I.B. Wyasa Putra, 2003, *Hukum Sebagai Suatu Sistem*, Cet. 2, Bandung, hlm. 118.

<sup>9</sup>Prajudi Atmosudirjo, 1985, *Hukum Administrasi Negara*, Ghalia Indonesia, Jakarta, hlm. 32.

<sup>10</sup>*Ibid*

### 3. Sah berdasarkan tujuan (*doelmatigheid*)

Suatu dasar keabsahan bahwa suatu perbuatan atau tindakan atau putusan yang dilakukan oleh aparat pemerintahan itu dianggap apabila sah, apabila tercapai maksud atau tujuan hukum yang wajib dipenuhi.

### 4. Sah berdasarkan asas diskresi (*discretie, Discretionary*)<sup>11</sup>

Keabsahan perbuatan pemerintahan berdasarkan asas diskresi adalah suatu perbuatan yang dilakukan berdasarkan asas kewenangan bebas yang dimiliki pemerintah dengan ketentuan:

- a. bahwa pada dasarnya pejabat pemerintahan itu tidak boleh menolak untuk mengambil suatu keputusan atau kebijakan, kendati tidak ada peraturannya.
- b. Adanya kebebasan atau keleluasaan dalam batas tertentu bagi pejabat administrasi negara yang dimungkinkan oleh hukum untuk bertindak atas inisiatif sendiri.
- c. Adanya persoalan penting dan mendesak untuk segera diselesaikan.
- d. Harus dipertimbangkan kelayakan dan kesesuaian secara adil demi kepentingan umum serta dapat dipertanggungjawabkan secara moral dan hukum.

## SIMPULAN

1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 yang berlaku saat ini telah mengatur hal-hal yang sangat penting dalam kegiatan Pasar Modal, yaitu kewajiban Pihak-Pihak dalam suatu Penawaran Umum untuk memenuhi Prinsip Keterbukaan, terutama ketentuan-ketentuan yang mengatur tentang perlindungan kepada masyarakat umum. dalam Undang-undang ini diatur pula kewajiban-kewajiban yang melingkupi Pihak-Pihak yang berkaitan dengan Penawaran Umum seperti Penjamin Emisi Efek, Akuntan, Konsultan Hukum, Notaris, Penilai, dan profesi lainnya, untuk mematuhi kewajiban-kewajiban yang harus mereka penuhi, disertai dengan ancaman berupa sanksi ganti rugi dan atau ancaman pidana atas kegagalan mematuhi kewajiban yang ada berdasarkan Undang-undang ini.
2. Perlindungan bagi investor dalam hukum pasar modal dilaksanakan melalui dua cara yaitu transparansi informasi dan aturan larangan manipulasi. Dalam dunia nyata, perlindungan berupa keterbukaan informasi saja tidak mencukupi. Berbagai pihak terlibat di pasar modal kemungkinan melakukan tindakan merugikan investor, baik kecurangan melakukan transaksi, penipuan dalam mengemukakan informasi dan kejahatan perdagangan. Hal ini diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Bab IX Pasal 90 sampai dengan 99. Ketentuan undang-undang masih bersifat normatif, belum banyak praktek yang terjadi dapat dijadikan acuan. Perlindungan hukum terhadap investor yaitu memberikan kepastian hukum melalui peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum. Bukti dimiliki pemegang obligasi tanpa warkat berupa rekening perusahaan efek yang tercatat dalam KSEI. Bentuk perlindungan hukum seperti tindakan preventif melalui pengawasan transaksi Bursa secara terus menerus untuk menghindari transaksi yang tidak wajar. Sesuai dengan pasal 3 ayat (1) dan pasal 7 ayat (2) UUPM. pasal 3 ayat (1) menyebutkan: "Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal yang selanjutnya disebut Bapepam. Selanjutnya pasal 7 ayat (2) UUPM menyebutkan: Dalam rangka

<sup>11</sup>Philipus M. Hadjon, et al., 1997, *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*, Cetakan kelima, Gadjah Mada Universitas Press, Yogyakarta, hlm. 150.

---

mencapai tujuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) Bursa Efek wajib menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan Anggota Bursa Efek".

### **UCAPAN TERIMA KASIH**

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar besarnya kepada reviewer dan semua pihak yang telah membantu dalam pembuatan artikel ini baik dalam bentuk kritik ataupun masukan yang membangun untuk perbaikan artikel ini agar menjadi lebih baik.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance sampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, Kencana Prenada Group, Jakarta, 2008,
- Lili Rasyidi dan I.B. Wyasa Putra, 2003, *Hukum Sebagai Suatu Sistem*, Cet. 2, Bandung. 2003
- Philipus M Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat di Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, 1987
- Philipus M. Hadjon, et al., 1997, *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*, Cetakan kelima, Gadjah Mada Universitas Press, Yogyakarta
- Prajudi Atmosudirjo, *Hukum Administrasi Negara*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1985
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64 dan Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.
- Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 tentang Informasi dan Transaksi Elektronik, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 58 dan Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4843.