

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Seiring berjalannya waktu dan berkembangnya teknologi, terdapat pula perkembangan dalam dunia bisnis. Jika dahulu objek transaksi yang dilakukan dalam bisnis menggunakan barang atau jasa milik suatu perusahaan, namun saat ini objek dari yang diperdagangkan adalah berupa saham. Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.¹

Di era saat ini, keberadaan pasar modal menjadi salah satu sumber pencarian dana untuk investor dan suatu perusahaan. Pada zaman dengan kemajuan sistem perekonomian yang semakin modern, pasar modal hadir sebagai suatu keperluan. Dengan adanya pasar modal, perusahaan menjadi mudah dalam mencari modal sebagai kebutuhannya. Di sisi lain, investor hadir untuk menginvestasikan dana/modalnya dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Pasar modal (*capital market*) adalah pasar tempat memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, seperti saham (ekuiti/penyertaan), obligasi (surat utang), reksa dana, produk derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah, dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi.²

¹ Bursa Efek Indonesia, "Saham", <https://www.idx.co.id/produk/saham/>, tanggal 20 Februari 2022

² Cita Yustisia Serfiyani, R. Serfianto D. Purnomo dan Iswi Hariyani, 2017, *Capital Market Top Secret – Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*, Edisi II, Andi, Yogyakarta, hlm. 14

Investasi merupakan akumulasi dari suatu bentuk aset (penanaman modal) dengan harapan mendapatkan keuntungan pada masa depan.³ Dari definisi tersebut dapat digaris bawahi bahwa investasi mengandung arti :

1. Menunda konsumsi sumber daya atau bagian penghasilan demi meningkatkan kemampuan menambah/ menciptakan nilai hidup (penghasilan atau kekayaan) di masa mendatang.
2. Mengelola sumber daya (faktor produksi) yang ada sekarang untuk diperoleh manfaat di masa yang akan datang.
3. Adanya faktor jangka waktu yang memungkinkan terjadinya resiko dari kegiatan investasi.⁴

Menurut Sukirno, investasi diartikan sebagai pengeluaran atau pembelajaran penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang – barang modal dan perlengkapan – perlengkapan produksi untuk menambahkan kemampuan memproduksi barang – barang dan jasa – jasa yang tersedia dalam perekonomian.⁵

Dari berbagai penjelasan di atas tentang definisi investasi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah pengeluaran yang disediakan untuk meningkatkan atau mempertahankan barang – barang modal, selain itu bisa diartikan sebagai usaha membina industri supaya dapat lebih maju dan merupakan hal yang sangat penting bagi kelangsungan hidup usaha sebagai faktor penunjang di dalam memperlancar proses produksi.⁶

Prof. Hugh T. Patrick dan U Tun Wai dalam makalah IMF “*Stock and Bond Issues, and Capital Market in Less Develop Countries*” menyebutkan 3 definisi pasar modal, yaitu seperti berikut ini :

1. Dalam arti luas, pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank – bank komersial dan semua

³ Shinta Rahma Diana, 2018, *Investasi Di Sektor Keantariksaan*, In Media, Bogor, hlm. 22

⁴ Djohan Mashudi, M. Taufiq dan Wiwin Priana, 2017, *Pengantar Teori Ekonomi*, cet. I, Gosyen Publishing, Yogyakarta, hlm. 171

⁵ *Ibid*, hlm. 172

⁶ *Ibid*, hlm. 173

perantara di bidang keuangan, surat berharga/klaim jangka pendek – panjang primer dan tidak langsung.

2. Dalam arti menengah, pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga – lembaga yang memperdagangkan warkat – warkat kredit (biasanya yang berjangka lebih dari 1 tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik tabungan dan deposito berjangka.
3. Dalam arti sempit, pasar modal adalah tempat pasar terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa makelar dan *underwriter*⁷

Secara formal, menurut Suad Husnan, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian, pasar modal merupakan satu bentuk kegiatan lembaga keuangan non bank sebagai sarana untuk memperluas sumber – sumber pembiayaan perusahaan. Sebagai sumber dana eksternal, pasar modal mempunyai pengertian yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan, tetapi kepentingannya untuk saling mengisi, yakni calon pemodal di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau panjang di pihak lain, atau dengan kata lain, pasar modal adalah tempat (dalam artian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah dan jangka panjang.⁸

Di Indonesia, ketentuan mengenai Pasar Modal diatur dalam Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Kemudian pada Pasal 1 ayat 13 Undang – Undang Pasar Modal tersebut menjelaskan terkait definisi Pasar Modal yang berbunyi “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan

⁷ Adrian Sutedi, 2013, *Pasar Modal : Mengenal Nasabah sebagai Pencegahan Pencucian Uang*, Alfabeta, Bandung, hlm. 41

⁸ *Ibid*, hlm. 42

Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.⁹

Dalam perkembangannya, pasar modal menjadi salah satu faktor atau acuan dalam peningkatan ekonomi suatu negara khususnya di Indonesia. Keberadaan pasar modal memberikan dampak yang positif juga bagi investor dan emiten guna melakukan transaksi atau perdagangan. Adapun 4 (empat) peran yang dimiliki oleh pasar modal, diantaranya :

1. Pasar modal berperan mempertemukan pihak penjual efek (pihak yang butuh dana untuk modal usaha yaitu perusahaan emiten) dengan pihak pembeli efek (pihak yang menawarkan dana yaitu masyarakat investor atau pemodal).
2. Pasar modal berperan sebagai lembaga penghubung dalam pengalokasian dana masyarakat secara efisien, transparan, dan akuntabel.
3. Pasar modal berperan menyediakan berbagai macam instrumen investasi yang dapat memungkinkan adanya diversifikasi portofolio investasi.
4. Pasar modal berperan mengajak masyarakat investor (selain pendiri perusahaan) untuk ikut serta memiliki perusahaan publik yang sehat dan berprospek baik.

Dari beberapa peran yang dimiliki pasar modal, pada akhirnya melahirkan banyak manfaat positif. Namun, ada 6 (enam) manfaat secara umum yang timbul akibat adanya pasar modal, yaitu :

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan terciptanya alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan adanya upaya diversifikasi portofolio investasi.

⁹ Pasal 1 ayat 13 Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

3. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai ke lapisan masyarakat menengah.
4. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan prospektif.
5. Menciptakan iklim usaha yang sehat, terbuka, dan profesional, dan
6. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik.¹⁰

Pasar Modal juga memiliki beberapa sifat atau karakter unik, yaitu :

1. Industri pasar modal merupakan cermin kegiatan ekonomi suatu negara, yang digambarkan melalui fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG),
2. Industri pasar modal bersifat dinamis dan terus – menerus memerlukan inovasi baru dan adaptasi berkelanjutan,
3. Industri pasar modal membutuhkan keterbukaan informasi (*disclosure*) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi,
4. Industri pasar modal memungkinkan arus pergerakan modal tidak lagi dibatasi wilayah geografis (*borderless*),
5. Industri pasar modal tergolong padat teknologi informasi, dimana keunggulan daya saingnya sangat bergantung pada kemajuan teknologi informasi khususnya dalam transaksi perdagangan efek tanpa warkat (*scripless trading*) yang bisa dikendalikan dari jarak jauh (*remote trading*), dan
6. Industri pasar modal tergolong industri yang banyak diatur oleh pemerintah (*highly regulated*) sebab industri ini berkaitan dengan dana masyarakat.¹¹

Pasar modal memiliki kedudukan yang strategis dan menentukan dalam pembangunan ekonomi nasional. Hal ini, dikarenakan pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu *pertama*, sebagai salah satu sumber alternatif pembiayaan bagi dunia usaha dan kedua, sebagai wahana investasi bagi masyarakat untuk dapat disalurkan ke sektor – sektor produktif untuk

¹⁰ Cita Yustisia Serfiyani, R. Serfianto D. Purnomo dan Iswi Hariyani, *op.cit*, hlm. 20

¹¹ Cita Yustisia Serfiyani, R. Serfianto D. Purnomo dan Iswi Hariyani, *op.cit*, hlm. 21

pembiayaan pembangunan nasional. Dengan dasar demikian, maka pasar modal tidak terbatas kepada sebagai sarana mempertemukan kepentingan yang kelebihan dananya (investor) dan yang memerlukan dana (perusahaan), namun pasar modal dapat melibatkan masyarakat berinvestasi melalui instrumen keuangan yang ada, seperti: saham, obligasi, reksadana dan lain – lain. Melalui kedua fungsi utama itu diharapkan aktivitas perekonomian nasional menjadi semakin meningkat.¹²

Terjadinya peningkatan itu, karena pasar modal dapat menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala jangkauan lebih luas, dengan memberikan nilai imbalan keuntungan yang positif kepada investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat, dengan sendirinya berimplikasi positif terhadap pembangunan nasional.¹³

Terintegrasinya Pasar Modal tentu akan memberikan beberapa manfaat bagi negara – negara yang sedang berkembang dan dalam proses pembangunan nasional, diantaranya :

1. Meningkatkan kapitalisasi pasar dan aktivitas perdagangan.
2. Meningkatkan partisipasi pemodal asing dalam pasar domestik.
3. Meningkatkan akses ke pasar internasional.

Sebelum terjun ke dalam pasar modal, investor atau pemodal harus mempelajari terlebih dahulu akan resiko yang akan timbul apabila melakukan investasi di pasar modal. Riset yang mendalam diperlukan agar investor paham akan resiko serta tidak menyesal karena telah melakukan investasi di pasar modal.

¹² Suad Husnan, 1996, *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, hlm. 2-4

¹³ Shidarta et, al, 2018, *Aspek Hukum Ekonomi & Bisnis*, cet. I, Prenamedia Group, Jakarta, hlm. 127

Berikut ini merupakan beberapa risiko yang dihadapkan pada investor (pemodal), diantaranya :

1. Risiko finansial, yaitu risiko yang diderita oleh pemodal sebagai akibat dari ketidakmampuan emiten memenuhi kewajiban pembayaran dividen/bunga serta pokok investasi.
2. Risiko pasar, yaitu risiko akibat menurunnya harga pasar secara substansial, baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan inflasi ekonomi, keuangan manajemen perusahaan negara, perubahan atau kebijaksanaan pemerintah.
3. Risiko psikologis, yaitu risiko bagi pemodal yang bertindak secara emosional dalam menghadapi harga saham berdasarkan optimisme dan pesimisme dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham.¹⁴

Sedangkan menurut R.L Hagin, ada 5 jenis risiko yang dihadapi pemodal :

1. *Interest rate risk* adalah variasi dalam pendapatan yang disebabkan oleh adanya perubahan dalam tingkat suku bunga pasar. Jenis risiko ini biasanya muncul dalam investasi menghasilkan *current income*, yaitu bunga obligasi dan dividen saham. Nilai relatif dari jenis – jenis pendapatan tersebut akan bervariasi dengan pergerakan yang timbul dalam tingkat suku pasar.
2. *Liquility risk* merupakan risiko yang berhubungan dengan menjadi uang kas.
3. *Puschasing power risk* merupakan risiko yang berhubungan dengan adanya inflasi. Dengan adanya inflasi, maka nilai secara riil akan lebih kecil dibandingkan dengan nilai nominalnya.
4. *Business risk* merupakan risiko yang berhubungan dengan prospek bisnis dari emiten yang mengeluarkan saham.

¹⁴ Adrian Sutedi, *op.cit*, hlm. 65

5. *Investment risk* merupakan risiko yang berhubungan dengan permintaan dan penawaran sekuritas, fluktuasi harga sekuritas dan harapannya terhadap prospek perusahaan.¹⁵

Di sisi lain, dalam pasar modal seringkali terdapat pelanggaran dan kejahatan yang mengakibatkan kerugian bagi investor. Jadi, seyogyanya hukum atau aturan yang mengatur tentang pasar modal di Indonesia harus diperkuat, karena seiring perkembangan zaman dan teknologi, pelanggaran dan kejahatan di pasar modal juga semakin meningkat yang pada akhirnya menimpa pada pihak investor. Oleh karena itu, penguatan hukum pada pasar modal sangat diperlukan guna memberantas segala pelanggaran dan kejahatan pada pasar modal.

Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal menjelaskan mengenai macam – macam pelanggaran dan kejahatan yang dikategorikan sebagai tindak pidana di pasar modal mulai dari Pasal 80 sampai Pasal 81 tentang informasi yang tidak benar atau menyesatkan dan Pasal 90 sampai Pasal 98 mengenai penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam. Kemudian, Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal juga memberikan ketentuan pidana berupa sanksi pidana bagi pihak yang melakukan tindak pidana pada pasar modal yang diatur dalam Pasal 104 yaitu pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah). Selain itu, dalam Pasal 111 yang memuat ketentuan lain – lain dijelaskan bahwa “Setiap Pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang – Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri – sendiri maupun bersama – sama dengan Pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap Pihak atau Pihak – Pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut”.¹⁶

Tetapi pada kenyataannya sampai saat ini pelaku pelanggaran dan kejahatan yang dikategorikan sebagai tindak pidana di pasar modal hanya

¹⁵ Adrian Sutedi, *op.cit*, hlm. 66

¹⁶ Pasal 111 Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

dikenakan sanksi pidana dan juga walaupun investor diberikan hak untuk menuntut ganti rugi atas kerugian yang dialaminya namun tetap saja seringkali tidak dapat mengganti kerugian secara menyeluruh bahkan tidak mendapat ganti rugi sama sekali. Dengan adanya pelanggaran dan kejahatan di pasar modal dan regulasi yang belum maksimal untuk melindungi investor ini akhirnya menimbulkan keraguan bagi investor dalam berinvestasi pada pasar modal di Indonesia. Hal ini pun berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal di Indonesia.

Untuk itu diperlukan kejelasan pengaturan dalam hukum pasar modal guna memperkuat kepastian hukum yang berkeadilan bagi investor sebagai bentuk perlindungan hukum dalam berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. Dengan lahirnya Undang – Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, maka lembaga yang berwenang dalam melakukan pengawasan di bidang pasar modal adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang sebelumnya dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam – LK). Dalam perkembangannya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melahirkan kebijakan *disgorgement fund system* yang lebih dahulu dipakai oleh *Securities and Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat. *Disgorgement Fund System* ini adalah sistem yang dibentuk untuk memberikan perlindungan hukum terhadap investor di Pasar Modal Indonesia.

Berlandaskan penjabaran latar belakang di atas, maka penulis akan menjelaskan dengan uraian yang lengkap dalam skripsi yang berjudul: **“Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Terjadinya Tindak Pidana Pasar Modal Ditinjau Dari *Disgorgement Fund System*”**

B. RUMUSAN MASALAH

Dalam penelitian atau pengkajian hukum normatif disyaratkan adanya perumusan masalah. Menurut Philipus M. Hadjon, perumusan masalah merupakan titik sentral dalam suatu kajian hukum normatif.¹⁷ Perumusan masalah yang tajam disertai dengan isu hukum (legal issue) yang tajam akan memberikan arah dalam menjawab pertanyaan atau isu hukum yang diketengahkan.¹⁸

Oleh karena itu, berdasarkan uraian dari latar belakang di atas maka penulis memuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah penyebab sehingga harus dibentuknya regulasi khusus mengenai *Disgorgement Fund System* di Indonesia?
2. Bagaimana perlindungan hukum terhadap investor akibat terjadinya tindak pidana pasar modal ditinjau dari *Disgorgement Fund System*?

C. RUANG LINGKUP PENELITIAN

Pokok pembahasan dalam penelitian skripsi ini yaitu berhubungan dengan perlindungan hukum terhadap investor akibat terjadinya tindak pidana pasar modal ditinjau dari *disgorgement fund system*.

Untuk memperjelas dan membatasi pembahasan dalam penelitian ini, maka penulis hanya membahas meliputi penyebab dan alasan penting agar dibentuknya regulasi tentang *disgorgement fund system* di Indonesia dan perlindungan hukum terhadap investor akibat terjadinya tindak pidana pasar modal ditinjau dari *disgorgement fund system*.

D. MAKSUD DAN TUJUAN PENELITIAN

1. Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengembangkan ilmu hukum terkait dengan *paradigm science as a process* (ilmu

¹⁷ Philipus M. Hadjon, 2005, *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*, Gajah Mada University Press, Yogyakarta, hlm. 11

¹⁸ Suratman dan H. Philips Dillah, 2013, *Metode Penelitian Hukum*, Alfabeta, Bandung, hlm. 81

sebagai proses) dan paradigma bahwa ilmu tidak pernah mandeg (final) dalam pengertian atas kebenaran di bidang objeknya masing – masing sekaligus menjadi bentuk dedikasi dalam menambah wawasan terkait hukum pasar modal bagi lingkungan masyarakat di Indonesia dan untuk memenuhi persyaratan agar dapat menyelesaikan studi kuliah yaitu Strata Satu (S1) di Fakultas Hukum Universitas Kristen Indonesia.

2. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui, memahami dan menganalisis penyebab sehingga harus dibentuknya regulasi khusus mengenai *disgorgement fund system* di Indonesia.
- b. Untuk mengetahui, memahami dan menjelaskan bagaimana perlindungan hukum terhadap investor akibat terjadinya tindak pidana pasar modal ditinjau dari *disgorgement fund system*.

E. KERANGKA TEORI DAN KERANGKA KONSEP

1. Kerangka Teori

a. Teori Keadilan

Keadilan berasal dari adil, menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia adil adalah tidak sewenang – wenang, tidak memihak, tidak berat sebelah.¹⁹ Adil terutama mengandung arti bahwa suatu keputusan dan tindakan didasarkan atas norma – norma yang objektif, jadi tidak subjektif apalagi sewenang – wenang. Keadilan pada dasarnya adalah suatu konsep yang relatif, setiap orang tidak sama, adil menurut yang satu belum tentu adil bagi yang

¹⁹ Eko Hadi Wiyono, 2007, Kamus Bahasa Indonesia Lengkap, Akar Media, Jakarta, hlm.

lainnya, hal itu tentunya harus relevan dengan ketertiban umum di mana suatu skala keadilan diakui.²⁰

Bagi kebanyakan orang keadilan adalah prinsip umum, bahwa individu – individu tersebut seharusnya menerima apa yang sepantasnya mereka terima.²¹ Atas dasar ini keadilan menolak jika lenyapnya kebebasan bagi sejumlah orang dapat dibenarkan oleh hal lebih besar yang didapatkan orang lain. Keadilan tidak membiarkan pengorbanan yang dipaksakan pada segelintir orang diperberat oleh sebagian besar keuntungan yang dinikmati banyak orang.²²

Keadilan menurut filsuf :

1) Plato

Dalam konteks doktrin ide Plato, ide keadilan bisa ditunjukkan dalam kaitannya dengan ide tentang negara (*polis*), karena perenungan gagasan tentang negara (*polis*) ini menghasilkan sebuah citra di mana hukum dan perundangan nyaris tidak memainkan peran sama sekali.²³ Menurut Plato keadilan adalah emansipasi dan partisipasi warga negara (*polis*) dalam gagasan tentang kebaikan dalam negara dan itu merupakan suatu pertimbangan filsafat bagi suatu undang – undang.

²⁰ Muhamad Sadi Is, 2019, *Pengantar Ilmu Hukum*, cet. III, Prenamedia Group, Jakarta, hlm. 197

²¹ M. Agus Santoso, 2012, *Hukum, Moral & Keadilan*, Kencana Prenamedia Group, Jakarta, hlm. 85

²² John Rawls, 2011, *A Theory Of Justice Teori Keadilan Dasar – Dasar Filsafat Politik Untuk Mewujudkan Kesejahteraan Sosial Dalam Negara*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, hlm. 3-4

²³ Carl Joachim Friedrich, 2010, *Filsafat Hukum Perspektif Historis*, Nusa Media, Bandung, hlm. 19

2) Thomas Aquinas

Thomas Aquinas keadilan yang berhubungan dengan apa yang sepatutnya bagi orang lain menurut suatu kesamaan proporsional. Kemudian Thomas Aquinas membedakan keadilan dalam kerangka kontekstual tertentu :

- a) Keadilan distributif (*iustitia distributiva*) diterangkannya sebagai keadilan yang berkenaan dengan pembagian jabatan, pembayaran, pajak, dan sebagainya.
- b) Keadilan legal (*iustitia legalis*) adalah yang menyangkut pelaksanaan hukum umum.
- c) Keadilan tukar – menukar (*iustitia commutativa*) adalah yang berkenaan dengan transaksi seperti jual beli, dan yang diletakkannya diametral dengan,
- d) Keadilan balas dendam (*iustitia vindicativa*), yang (di masa itu) berlaku dalam hukum pidana.²⁴

b. Teori Kepastian Hukum

Kepastian adalah perihal (keadaan) yang pasti, ketentuan atau ketetapan.²⁵ Hukum adalah kumpulan peraturan – peraturan atau kaidah – kaidah dalam suatu kehidupan bersama, keseluruhan peraturan tentang tingkah laku yang berlaku dalam suatu kehidupan bersama, yang dapat dipaksakan pelaksanaannya dengan suatu sanksi.²⁶ Kepastian hukum merupakan ciri yang tidak dapat

²⁴ Muhamad Sadi Is, *op.cit*, hlm. 201

²⁵ Christine S.T Kansil, Engelian R Palandeng, Godlieb N Mamahit, 2009, *Kamus Istilah Hukum*, Jala Permata Aksara, Jakarta, hlm. 385

²⁶ Sudikno Mertokusumo, 2010, *Perkembangan Teori Dalam Ilmu Hukum*, RajaGrafindo Persada, Jakarta, hlm. 24

dipisahkan dari hukum, terutama untuk norma hukum tertulis. Hukum tanpa nilai kepastian akan kehilangan makna karena tidak lagi dapat dijadikan pedoman perilaku bagi semua orang.²⁷ Ketidakpastian hukum, akan menimbulkan kekacauan dalam kehidupan masyarakat, dan akan saling berbuat sesuka hati serta bertindak main hakim sendiri. Keadaan seperti ini menjadikan kehidupan berada dalam suasana *social disorganization* atau kekacauan sosial.²⁸ Berbicara mengenai kepastian, maka seperti dikatakan Radbruch, yang lebih tepat adalah kepastian adanya peraturan itu sendiri atau kepastian peraturan (*sicherheit des Rechts*).²⁹

c. Teori Perlindungan Hukum

Secara umum, perlindungan memiliki arti mengayomi sesuatu dari hal – hal yang berbahaya berupa kepentingan ataupun barang/benda. Selain itu perlindungan juga mengandung makna pengayoman yang diberikan oleh seseorang kepada orang yang lemah. Oleh karena itu, perlindungan hukum dapat diartikan dengan segala upaya pemerintah untuk memberikan jaminan adanya kepastian hukum untuk memberikan perlindungan kepada warga negaranya agar haknya sebagai warga negara tidak dilanggar dan bagi yang melanggar akan dikenai sanksi.³⁰ Perlindungan hukum adalah penyempitan dari perlindungan, dalam hal ini hanya perlindungan oleh hukum saja. Perlindungan yang diberikan oleh hukum terkait dengan hak dan kewajiban yang dimiliki oleh manusia sebagai subyek

²⁷ *Ibid*, hlm. 82

²⁸ M. Yahya Harahap, 2002, *Pembahasan Permasalahan Dan Penerapan KUHP Penyidikan Dan Penuntutan*, Sinar Grafika, Jakarta, hlm. 76

²⁹ Satjipto Rahardjo, 2006, *Hukum Dalam Jagat Ketertiban*, UKI Press, Jakarta, hlm. 139

³⁰ Muchsin, 2003, "*Perlindungan dan Kepastian Hukum Bagi Investor di Indonesia*" Disertasi Fakultas Hukum Universitas Sebelas Maret, Surakarta, hlm. 10

hukum dalam interaksinya dengan sesama manusia serta lingkungannya.³¹

2. Kerangka Konsep

- a. Pasar Modal merupakan tempat atau sistem untuk memenuhi kebutuhan dana untuk modal yang diperlukan perusahaan dan merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual Efek.³²
- b. Investor adalah orang yang memiliki modal atau dana yang menempatkan modal atau dananya pada suatu perusahaan.
- c. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum dalam rangka menjangkau dana bagi kegiatan usaha perusahaan atau pengembangan usaha perusahaan.³³
- d. Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak – pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek.
- e. Efek adalah surat berharga yang terbagi atas surat berharga yang bersifat penyertaan (*equity*) seperti saham, surat berharga bersifat utang (misal obligasi) dan efek derivatif/efek turunan.³⁴
- f. Perlindungan hukum adalah upaya yang dilakukan untuk melindungi kepentingan atau hak – hak yang dimiliki oleh subjek hukum akibat adanya perbuatan yang merugikan subjek hukum tersebut berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku.

³¹ Christine S.T. Kansil, 1989, *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia*, Balai Pustaka, Jakarta, hlm. 102

³² A. Abdurrahman, 1991, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, Pradnya Paramita, Jakarta, hlm. 169

³³ M. Irsan Nasarudin, 2004, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Prenamedia Group, Jakarta, hlm. 151

³⁴ Mas Rahmah, 2019, *Hukum Pasar Modal*, Kencana, Jakarta, hlm. 118

- g. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah sebuah lembaga yang lahir akibat terbentuknya Undang – Undang Nomor 21 Tahun 2011 yang memiliki tugas dan fungsi untuk melakukan pengaturan dan pengawasan pada segala bidang sektor keuangan.
- h. *Disgorgement Fund System* adalah suatu sistem untuk memberikan ganti rugi kepada investor akibat tindakan melawan hukum yang dilakukan oleh pelaku di Pasar Modal.
- i. Tindak pidana adalah suatu perbuatan yang dilakukan oleh seseorang atau kelompok dan melanggar ketentuan hukum pidana.

F. METODE PENELITIAN

Penelitian (*research*) merupakan upaya pencarian yang amat bernilai edukatif, ia melatih kita untuk selalu sadar bahwa di dunia ini banyak yang kita tidak ketahui, dan apa yang kita coba cari, temukan, dan ketahui itu tetaplah bukan kebenaran mutlak. Oleh sebab itu harus diuji kembali.³⁵

1. Jenis Penelitian

Penulis dalam tulisan ini menggunakan jenis penelitian hukum normatif. Pada penelitian hukum jenis ini, acapkali hukum dikonsepsikan sebagai apa yang tertulis dalam peraturan perundang – undangan (*law in books*), oleh karena itu :

- a. Sumber datanya hanyalah data sekunder,³⁶ yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier.
- b. Penelitian normatif tidak diperlukan hipotesis.³⁷

³⁵ Amiruddin dan Zainal Asikin, 2016, *Pengantar Metode Penelitian Hukum*, cet. IX, RajaGrafindo Persada, Jakarta, hlm. 19

³⁶ Ronny Hanitijo Soemitro, 1984, *Masalah – Masalah Sosiologi Hukum*, Sinar Baru, Bandung, hlm. 110

³⁷ Soerjono Soekanto, 1984, *Pengantar Penelitian Hukum*, UI Press, Jakarta, hlm. 69

2. Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini menggunakan metode studi kepustakaan (*Library Research*) dalam pengumpulan datanya yaitu metode yang dilakukan dengan bersumber dari pustaka seperti buku – buku, jurnal, dan referensi yang berhubungan dengan penelitian ini. Penelitian ini juga melakukan pendekatan peraturan perundang – undangan (*statue approach*). Pendekatan undang – undang dilakukan dengan menelaah semua undang – undang dan regulasi yang bersangkutan paut dengan isu hukum yang sedang ditangani.³⁸ Dalam penelitian ini penulis menelaah peraturan perundang – undangan yang berkaitan dengan pasar modal serta perlindungan hukum yang diberikan kepada investor di Indonesia yang digabungkan dengan *disgorgement fund system*.

Jenis data data dalam penelitian ini berasal dari :

- a. Bahan hukum primer, yaitu bahan – bahan hukum yang mengikat (Peraturan Perundang – undangan).³⁹ Bahan hukum primer dalam penelitian ini adalah :
 - 1) Undang – Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.
 - 2) Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
 - 3) Undang – Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal.
 - 4) Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
 - 5) Undang – Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.
 - 6) Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal.

³⁸ Peter Mahmud Marzuki, 2011, *Penelitian Hukum*, cet. XI, Kencana, Jakarta, hlm. 93

³⁹ Soerjono Soekanto, *loc.cit*

- 7) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi Atau Fakta Material Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik
 - 8) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49/POJK.04/2016 Tentang Dana Perlindungan Pemodal.
 - 9) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi.
- b. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer, seperti rancangan undang – undang, hasil penelitian, atau pendapat pakar hukum.⁴⁰ Dalam penelitian ini, penulis menggunakan bahan hukum sekunder berupa jurnal hukum, buku – buku hukum yang membahas tentang pasar modal, perlindungan investor dan *disgorgement fund system*.
 - c. Bahan hukum tersier, yaitu bahan hukum yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, seperti kamus (hukum), ensiklopedia.⁴¹

3. Metode Analisis Data

Tahapan setelah melakukan pengumpulan data adalah analisis data. Pada penelitian ini, metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah metode analisis normatif. Analisis ini bertujuan untuk memberikan interpretasi berdasarkan bahan – bahan atau sumber – sumber dari pokok permasalahan yang diperoleh serta dikaitkan dengan hukum dan teori hukum serta memberikan kesimpulan atas permasalahan dari penelitian ini.

⁴⁰ Soerjono Soekanto, *loc.cit*

⁴¹ Soerjono Soekanto, *loc.cit*

G. SISTEMATIKA PENULISAN

Agar memberikan kemudahan dalam menyusun tulisan pada penelitian ini, maka penulis membuat sistematika pada penulisan penelitian hukum ini, antara lain sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Berisikan beberapa sub – bab, antara lain : Latar Belakang, Rumusan Masalah, Ruang Lingkup Penelitian, Tujuan Penelitian, Kerangka Teori dan Kerangka Konsep, Metode Penelitian, dan Sistematika Penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisikan penjelasan mengenai teori – teori dan istilah – istilah yang berkaitan dengan perlindungan hukum terhadap investor di Pasar Modal dan *disgorgement fund system* di antaranya : Teori Keadilan, Teori Kepastian Hukum dan Teori Perlindungan Hukum yang merupakan Kerangka Teori dalam penulisan penelitian ini, serta Kerangka Konsep yang terdiri dari konsep Perlindungan Hukum, Investor, Emiten, Pasar Modal, Bursa Efek, Efek, Tindak Pidana, Otoritas Jasa Keuangan, Disgorgement Fund System.

BAB III : PENYEBAB SEHINGGA SANGAT DIBUTUHKAN AGAR DIBENTUKNYA REGULASI KHUSUS MENGENAI *DISGORGEMENT FUND SYSTEM* DI INDONESIA

Dalam bab ini penulis melakukan analisis mengenai penyebab sangat dibutuhkan agar dibentuknya regulasi khusus mengenai *disgorgement fund system* di Indonesia dengan dihubungkan terhadap teori – teori yang digunakan dalam penelitian ini.

**BAB IV : PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR
AKIBAT TERJADINYA TINDAK PIDANA PASAR
MODAL DITINJAU DARI *DISGORGEMENT FUND
SYSTEM***

Dalam bab ini penulis melakukan analisis mengenai perlindungan hukum terhadap investor akibat terjadinya tindak pidana pasar modal ditinjau dari *disgorgement fund system*.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini penulis membuat rangkuman dari hasil pembahasan dan memberikan kesimpulan sebagai bentuk jawaban dari rumusan masalah serta memberikan saran agar investor menjadi nyaman dan aman dalam berinvestasi di Pasar Modal Indonesia.

