

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Negara merupakan wadah bagi suatu bangsa untuk mewujudkan cita-cita dan tujuan bangsanya. Hakikat Negara berkaitan erat dengan tujuan dari negaranya¹. Tujuan Negara Republik Indonesia termuat di dalam Pembukaan Undang-Undang Dasar (UUD) 1945 alenia ke-4 yang merupakan dasar konstitusi Negara Republik Indonesia yaitu salah satunya "*Memajukan Kesejahteraan Umum*". Adanya tujuan negara tersebut memberikan hak kepada seluruh masyarakat Indonesia untuk memperoleh jaminan kesejahteraan yang wajib dipenuhi oleh negaranya. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa negara adalah wadah bagi masyarakat untuk mencapai kesejahteraan.

Upaya untuk mewujudkan tujuan negara yaitu memajukan kesejahteraan umum tersebut dilaksanakan melalui pembangunan nasional. Pembangunan nasional adalah rangkaian upaya pembangunan yang berkesinambungan yang meliputi seluruh kehidupan masyarakat, bangsa, dan negara. Pembangunan nasional diwujudkan oleh Pemerintah dengan cara mengupayakan pertumbuhan ekonomi dan stabilitas nasional yang kondusif guna mendorong pemerataan ekonomi dan pembangunan berkelanjutan.

¹ Soehino. "Ilmu Negara". Yogyakarta : Liberty, 2008, hlm.146

Pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional memerlukan pembiayaan yang sangat besar, menuntut partisipasi aktif dari pelaku usaha dan masyarakat. Dukungan terhadap pembangunan ekonomi nasional tersebut membutuhkan pengaturan mekanisme yang memungkinkan masyarakat dapat berpartisipasi dalam pembangunan dengan cara ikut menyertakan modal. Berdasarkan hal tersebut, pemerintah mengambil kebijakan dengan membuka pasar modal melalui Bursa Efek Indonesia.

Pasar modal dalam ekonomi suatu negara adalah suatu kebutuhan guna mewujudkan pembangunan ekonomi nasional. Pasar modal yang berwujud dengan adanya bursa efek, memainkan peran penting dan telah menjadi suatu kebutuhan karena di sanalah ekonomi menunjukkan aktivitasnya². Pasar modal menjadi petunjuk bagaimana usahawan dan investor berinteraksi dalam kegiatan ekonomi. Pasar modal dapat pula menjadi alat ukur bagi perkembangan perekonomian di tanah air dan cerminan tingkat kepercayaan investor domestik maupun internasional terhadap perangkat hukum dan kinerja pemerintah dalam dunia perekonomian.

Mengingat pentingnya peranan pasar modal terhadap perekonomian Indonesia dan adanya permasalahan hukum yang dapat terjadi di pasar modal maka diperlukan perangkat hukum yang tegas dan jelas untuk mengaturnya. Saat ini Indonesia memiliki Undang-Undang khusus yang mengatur tentang pasar modal, yaitu Undang-Undang Nomor. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM).

² Hamud M.Balfas. "Hukum Pasar Modal Indonesia". Jakarta : Tatanusa, 2006, hlm.23

Pasar modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya³. Pasar Modal berdasarkan Pasal 1 angka 13 UUPM diberi pengertian :

“Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah sebuah tempat yang memperdagangkan efek yang diterbitkan oleh perusahaan publik yang melibatkan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Melalui pasar modal, perusahaan dapat mengembangkan instrumen keuangan, mendiversifikasi resiko, dan memobilisasi dana masyarakat sehingga dapat tercipta pengalokasian sumber dana secara efisien dan dapat melahirkan budaya *fairness* melalui keterbukaan yang pada akhirnya akan menciptakan mekanisme pasar yang bebas dan ekonomi yang sehat dari suatu negara⁴.

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lainnya (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan

³ Najib A. Gisymar. “*Insider Trading* dalam Transaksi Efek”. Bandung : Citra Aditya Bakti, 1999, hlm.10

⁴ Tjiptono Darmadji dan Hendy M Fakhruddin. “Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab”. Jakarta : Salemba 4, 2009, hlm.1

demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pengaturan pasar modal melalui UUPM mengamanatkan adanya prinsip-prinsip utama dalam menjalankan kegiatan di pasar modal. Prinsip tersebut antara lain: keterbukaan informasi, profesionalitas dan tanggungjawab para pelaku pasar modal, pasar yang tertib dan modern, efisiensi, kewajaran, serta perlindungan investor. Segala bentuk kegiatan yang dilakukan di pasar modal haruslah dilakukan dengan mengutamakan perlindungan bagi kepentingan investor atau pemodal (selanjutnya disebut sebagai pihak ketiga). Investor adalah masyarakat baik perorangan atau lembaga yang membeli saham atau obligasi yang diterbitkan oleh emiten⁵.

Perlindungan bagi investor di pasar modal diwujudkan melalui penerapan prinsip keterbukaan. UUPM mengamanatkan adanya prinsip keterbukaan (*full disclosure*) yang harus dilakukan dalam menjalankan segala bentuk kegiatan di pasar modal atau bursa efek oleh setiap pihak. Pasal 1 angka 25 UUPM mengartikan prinsip keterbukaan sebagai pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik dan pihak lain yang tunduk pada undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.

⁵ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. "Hukum Pasar Modal Indonesia". Jakarta : Sinar Grafika, 2009, hlm.23

Prinsip keterbukaan ini merupakan suatu bentuk perlindungan kepada investor atau pemodal. Dari segi substansial, prinsip keterbukaan memampukan publik untuk mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan dengan perusahaan. Suatu pasar modal dikatakan *fair* dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu bersamaan disertai kualitas informasi yang sama (*equal treatment*) dalam mengakses informasi⁶.

Secara yuridis, prinsip keterbukaan ini merupakan jaminan bagi hak publik khususnya pihak ketiga untuk terus mendapatkan akses penting dengan sanksi untuk hambatan atau kelalaian yang dilakukan perusahaan. Emiten dituntut untuk mengungkapkan informasi mengenai keadaan bisnisnya, termasuk keadaan keuangan, aspek hukum dari harta kekayaan, persoalan hukum yang dihadapi perusahaan dan manajemen.

UUPM melalui prinsip keterbukaan telah mengakomodasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu untuk melindungi kepentingan pemegang saham publik atau investor dari adanya kegiatan emiten yang dapat merugikan transaksinya. Amanat dari adanya prinsip keterbukaan dapat dilihat pada Pasal 86 Ayat (1) UUPM yang menyebutkan emiten, perusahaan publik, atau pihak lain yang terkait wajib menyampaikan informasi yang penting yang berkaitan dengan tindakan atau efek perusahaan tersebut pada waktu yang tepat kepada masyarakat dalam bentuk laporan berkala dan laporan peristiwa penting.

⁶ *Ibid hlm.26*

Informasi material yang disampaikan oleh emiten harus lengkap dan akurat. Lengkap berarti informasi yang diberikan utuh, tidak ada yang tertinggal, disembunyikan, disamarkan, atau tidak menyampaikan data yang benar akan fakta material. Akurat berarti informasi yang disampaikan mengandung kebenaran dan ketepatan, sehingga tidak menimbulkan gambaran palsu akan kondisi perusahaan⁷, jika tidak memenuhi syarat, maka informasi tersebut dikatakan sebagai informasi yang tidak benar atau menyesatkan.

Prinsip keterbukaan yang diamanatkan oleh UUPM diwujudkan melalui kewajiban emiten atau perusahaan publik untuk membuat Prospektus pada saat sebelum *go public* dan sesudah *go public*. Perusahaan publik atau emiten yang akan melakukan penawaran umum sebelum *go public* wajib melaksanakan pernyataan pendaftaran kepada Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut OJK) dengan menyertakan kelengkapan dokumen dan prospektus yang berisi informasi sebenarnya.

OJK mewajibkan emiten yang akan melakukan penawaran umum untuk membuat prospektus yang berisi informasi mengenai keadaan emiten. Ketentuan mengenai prospektus ini diatur dalam Pasal 78 UUPM yang diatur lebih lanjut dalam Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 Peraturan No.IX.C.2 mengenai Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum. Berdasarkan Pasal 1 Angka 26 UUPM menyebutkan :

⁷ *Ibid* hlm.226.

“Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek”.

Prospektus juga didefinisikan sebagai suatu dokumen resmi yang dibuat oleh perusahaan, agennya atau penerbit sekuritas yang berisi informasi dan penjelasan ringkas namun padat mengenai berbagai hal, antara lain:

1. Status, struktur permodalan, kegiatan perusahaan serta hal lain yang berkaitan dengan perusahaan.
2. Keterangan tentang sekuritas yang diterbitkan.

Dokumen tersebut dimaksudkan agar investor atau masyarakat umum mengetahui keadaan perusahaan yang bersangkutan sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi⁸. Pernyataan pendaftaran yang dibuat oleh emiten wajib disampaikan dan dilaporkan kepada OJK. OJK selaku ujung tombak dalam melakukan *law enforcement* di Pasar Modal memiliki kewajiban untuk memperhatikan kelengkapan seluruh dokumen termasuk prospektus yang diserahkan oleh emiten. Hal tersebut dapat kita lihat pada ketentuan Pasal 75 Ayat (1) UUPM menyebutkan bahwa :

“Bapepam wajib memperhatikan kelengkapan, kecukupan, objektivitas, kemudahan untuk dimengerti, dan kejelasan dokumen Pernyataan Pendaftaran untuk memastikan bahwa Pernyataan Pendaftaran memenuhi prinsip keterbukaan”.

Namun ketentuan Pasal tersebut dibatasi dengan adanya ketentuan dalam Pasal 75 Ayat (2) UUPM yang menyebutkan bahwa OJK dalam memperhatikan kelengkapan dokumen dan prospektus sebagaimana disebutkan diatas tidak memberikan penilaian dan keunggulan atas

⁸ Normin S. Pakpahan. “Kamus Hukum Ekonomi Edisi Pertama”. Jakarta: Elips, 1997, hlm.135

kelemahan suatu efek. Hal tersebut mengakibatkan pembuatan prospektus harus mencantumkan klausul yang melepaskan OJK dari tanggungjawab hukum apabila terdapat informasi yang tidak benar di dalam prospektus. Pasal 1 Huruf l Peraturan Bapepam No.IX.C.2 mengenai Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum menyebutkan bahwa di dalam prospektus harus memuat pernyataan yang menggunakan huruf kapital sebagaimana diatur dalam ketentuan tersebut yang berbunyi :

“BAPEPAM TIDAK MEMBERIKAN PERNYATAAN MENYETUJUI ATAU TIDAK MENYETUJUI EFEK INI. TIDAK JUGA MENYATAKAN KEBENARAN ATAU KECUKUPAN ISI PROSPEKTUS INI. SETIAP PERNYATAAN YANG BERTENTANGAN DENGAN HAL-HAL TERSEBUT ADALAH PERBUATAN MELAWAN HUKUM”

Emiten dan Perusahaan Publik bertanggungjawab sepenuhnya apabila terdapat informasi yang menyesatkan di dalam prospektus yang dibuatnya. Dengan demikian diharapkan emiten dan perusahaan publik sangat berhati-hati dalam mengungkapkan fakta materiil terkait kondisi perusahaannya.

Namun dalam pelaksanaannya situasi demikian justru menjadi celah bagi emiten atau perusahaan publik untuk membuat prospektus yang tidak memberikan informasi yang tepat terkait dengan fakta material perusahaan guna menarik pihak ketiga untuk membeli efek yang ditawarkannya. Hal ini dapat dilihat dari adanya pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan yang dilakukan oleh emiten dan perusahaan publik di pasar modal, yang mengakibatkan *Misleading Information* bagi pihak ketiga.

Pemberian informasi yang menyesatkan (*Misleading Information*) dilakukan dengan membuat pernyataan yang tidak benar tentang fakta

material atau tidak mengungkapkan fakta material agar pernyataan yang dibuat menyesatkan tentang keadaan yang terjadi, dengan tujuan menguntungkan atau menghindarkan untuk diri sendiri atau pihak lain ataupun untuk mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

Tindakan *Misleading Information* yang dilakukan oleh emiten dan perusahaan publik di pasar modal dapat dilihat dari beberapa kasus yang pernah terjadi di Indonesia. Beberapa kasus yang berkaitan dengan prospektus yang menyesatkan antara lain kasus yang dilakukan PT Bakrie Finance Corporation Tbk, dimana PT Bakrie Finance Corporation Tbk terlambat menyampaikan Laporan Keuangan Tahunan 1999. Selain itu, penggunaan dana hasil Penawaran Umum Terbatas III pada tahun 1998 sebesar Rp.475.746.987.000,00 (empat ratus tujuh puluh lima miliar tujuh ratus empat puluh enam juta sembilan ratus delapan puluh tujuh rupiah) yang diinvestasikan dalam wesel tagih PT Putra Surya Perkasa Intiutama dan PT Putra Swadana Perkasa tidak sejalan dengan rencana penggunaan dana hasil PUT III sebagaimana diungkapkan dalam prospektus.

Hal yang sama dilakukan PT. Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk. Kasus ini terjadi pada tahun 2002 dimana PT. Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk tidak membuat laporan tahunan pada tahun 2000, dengan alasan bahwa pada saat yang bersamaan PT. Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk sedang membuat prospektus sehingga informasi laporan tahunan hanya dimuat didalam prospektus. PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk melakukan *misleading information* dengan membuat prospektus tanpa

membuat laporan tahunan terlebih dahulu sehingga prospektus yang dibuatnya tidak memiliki keakuratan data dan dasar pertimbangan.

Selain dua kasus diatas, kasus lainnya terjadi pada tahun 2011 yang melibatkan PT Media Nusantara Citra Tbk. Pihak ketiga selaku pemegang saham dari PT Media Nusantara Citra Tbk yaitu Abdul Malik Jan mengajukan gugatan perdata ke Pengadilan Negeri Jakarta Pusat dengan dasar gugatan Perbuatan Melawan Hukum (PMH) yang objeknya adalah prospektus yang dikeluarkan oleh PT Media Nusantara Citra Tbk saat emiten tersebut melakukan Penawaran Umum Perdana atas saham miliknya pada tahun 2007⁹.

Pihak ketiga selaku penggugat yang merupakan pemegang saham merasa dirugikan dengan jatuhnya harga saham setelah proses Penawaran Umum Perdana yang didaftarkan di Bursa Efek Indonesia dan diperdagangkan di lantai bursa. Setelah dilakukan analisa oleh penggugat, ditemukan hasil bahwa prospektus yang dikeluarkan oleh PT Media Nusantara Citra Tbk adalah prospektus yang menyesatkan karena tidak memuat informasi material yang sebenarnya.

Prospektus PT Media Nusantara Citra Tbk tidak memuat fakta material adanya sengketa kepemilikan saham PT Cipta Televisi Pendidikan Indonesia yang mana sengketa tersebut telah dipublikasikan di media massa nasional pada bulan Maret 2005 serta sudah diketahui persis oleh jajaran direksi dan komisaris PT Media Nusantara Citra Tbk. Penyesatan informasi dilakukan

⁹ Pengadilan Negeri Jakarta Pusat. “Putusan Nomor : 29/PDT.G/2011/PN.JKT.PST”. Jakarta, 21 Juni 2011, hlm.1

dengan tidak menyebutkan sengketa tersebut dalam prospektus, dan pada halaman 150 dan 151 prospektus tersebut dengan berani menyatakan bahwa PT Media Nusantara Citra Tbk memiliki penyertaan yang sah pada PT Cipta Televisi Pendidikan Indonesia¹⁰.

Kerugian yang dialami pihak ketiga muncul dari adanya penurunan harga saham dimana sejak dilaksanakannya Penawaran Umum pada tahun 2007, sama sekali tidak memberikan keuntungan bagi investor. Harga perdana adalah Rp.900,00 (sembilan ratus rupiah), tiga tahun pasca Penawaran Umum harga saham terus mengalami penurunan sampai di level Rp.800,00 (delapan ratus rupiah) dengan *return* minus sebesar 14 % (empat belas persen)¹¹.

Beberapa kasus *Misleading Information* dalam prospektus yang dilakukan oleh emiten dan perusahaan publik tersebut memperlihatkan lemahnya penegakan hukum terhadap pengawasan prospektus yang diberikan kepada pihak ketiga sebagai bahan pertimbangan pihak ketiga untuk melakukan transaksi di pasar modal. Akibat yang ditimbulkan dari adanya *Misleading Information* dalam prospektus adalah penyesatan informasi kepada pihak ketiga sehingga pihak ketiga dalam mengambil keputusan transaksi tidak didasari oleh data yang akurat yang mana pada akhirnya menimbulkan kerugian dalam jumlah besar bagi pihak ketiga dan hilangnya kepercayaan pihak ketiga di Pasar Modal.

Hilangnya kepercayaan pihak ketiga di Pasar Modal mengakibatkan menurunnya tingkat transaksi di bursa efek yang sangat mempengaruhi harga

¹⁰ *Ibid* hlm.16

¹¹ *Ibid* hlm.17

indeks saham gabungan, pihak ketiga melepaskan sahamnya di pasar, dan pada akhirnya akan meruntuhkan kredibilitas pasar modal nasional. Dengan demikian, penulis tertarik untuk mengkaji permasalahan hukum di atas dengan judul **“Perlindungan Hukum bagi Pihak Ketiga akibat *Misleading Information* dihubungkan dengan Prinsip Keterbukaan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal jo Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan”**.

B. Identifikasi Masalah

1. Apakah keterkaitan antara prospektus dan prinsip keterbukaan dalam rangka penawaran umum yang membuka peluang investasi bagi pihak ketiga di pasar modal ?
2. Bagaimanakah sanksi hukum yang diberikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap pelanggaran *misleading information* pada prospektus di Pasar Modal ?
3. Bagaimanakah perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada pihak ketiga yang dirugikan akibat *Misleading Information* dalam prospektus dihubungkan dengan prinsip keterbukaan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal ?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengkaji dan membahas keterkaitan antara prospektus dan prinsip keterbukaan dalam rangka penawaran umum yang membuka peluang investasi bagi pihak ketiga di pasar modal;
2. Mengkaji dan membahas sanksi hukum yang diberikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap pelanggaran *misleading information* pada prospektus di Pasar Modal; dan
3. Mengkaji dan membahas perlindungan yang dapat diberikan kepada pihak ketiga yang dirugikan akibat *misleading information* dalam prospektus dihubungkan dengan prinsip keterbukaan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

D. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini dibagi menjadi 2 (dua) bagian, yaitu:

1. Kegunaan Teoritis
Memberikan sumbangan terhadap pengembangan ilmu hukum, khususnya dalam ruang lingkup hukum pasar modal.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Bagi Otoritas Jasa Keuangan
Sebagai masukan kepada Otoritas Jasa Keuangan agar lebih meningkatkan penegakan hukum di bidang pasar modal khususnya terkait dengan penipuan melalui prospektus yang dilakukan emiten dengan melanggar prinsip keterbukaan di pasar modal yang

merugikan pihak ketiga; dan

b. Bagi Pihak Ketiga

Sebagai masukan kepada pihak ketiga untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi khususnya dalam mempelajari prospektus perusahaan.

E. Kerangka Pemikiran

Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 (UUD 1945) dalam perubahan ketiga yang disahkan pada tanggal 10 November 2001 menegaskan bahwa Indonesia adalah negara hukum, diamanatkan dalam pasal 1 ayat (3) UUD 1945. Negara hukum dimaksud adalah negara yang menegakkan supremasi hukum untuk menegakkan kebenaran dan keadilan serta tidak ada kekuasaan yang tidak dipertanggungjawabkan¹².

Di negara hukum tidak ada warga negara yang berada diatas hukum, dan karenanya semua warga negara harus patuh pada hukum¹³. Persamaan dimuka hukum (*equality before the law*) merupakan salah satu asas negara hukum dalam tradisi *Eropa Continental* yang lazim menggunakan istilah *Rechtsstaat*, yang kemudian diakui sebagai nilai-nilai yang universal.

Pandangan tentang negara hukum menurut *Immanuel Kant* adalah :¹⁴

“Negara itu adalah suatu keharusan adanya, karena negara harus menjamin terlaksananya kepentingan umum di dalam hukum. Artinya negara harus

¹² Sekretaris Jendral MPR RI. “Panduan Pemasyarakatan Undang-Undang Dasar Republik Indonesia Tahun 1945 (Sesuai dengan Urutan Bab, Pasal dan ayat)”. Jakarta : MPR RI, 2010, hlm. 46

¹³ *Ibid* hlm. 47

¹⁴ A. Muhammad Asrun. “Krisis Peradilan Mahkamah Agung dibawah Soeharto”. Jakarta : ELSAM, 2004, hlm. 42

menjamin setiap warga negara bebas di dalam lingkungan hukum. Jadi bebas bukanlah berarti dapat berbuat semau-maunya, atau sewenang-wenang. Tetapi segala perbuatannya itu meskipun bebas harus sesuai dengan, atau menurut apa yang telah diatur dalam undang-undang, namun tetap menurut kemauan rakyat, karena undang-undang itu adalah merupakan penjelmaan dari pada kemauan umum”.

Dalam teorinya tersebut Immanuel Kant memberikan empat prinsip yang menjadi ciri negara hukum yaitu¹⁵ :

- a. “pengakuan dan jaminan atas hak-hak asasi manusia;
- b. pemisahan kekuasaan untuk menjamin hak-hak asasi manusia;
- c. pemerintahan berdasarkan hukum; dan
- d. pengadilan untuk menyelesaikan masalah yang timbul sebagai akibat pelanggaran hak asasi manusia”.

Berdasarkan prinsip negara hukum tersebut dapat dikatakan bahwa nilai-nilai persamaan dan keadilan sangat erat terkait dengan proses penegakan hukum, yang tidak lain merupakan instrument tataran praktis dalam konsep negara hukum. Penegakan hukum harus sesuai dengan rasa keadilan masyarakat dengan tetap memperhatikan kepastian hukum pada setiap individu warga negara merupakan ekspresi nilai-nilai demokratik dalam suatu negara demokratis. Adanya keterkaitan antara nilai-nilai penunjang demokrasi dan elemen-elemen negara hukum merupakan bentuk ideal negara hukum yang melindungi hak-hak warga negara dalam satu istilah negara hukum yang demokratis¹⁶.

Negara hukum memerlukan sistem hukum yang menjadi penentu keberhasilan penegakan hukum dalam era demokrasi. Salah satu tokoh dunia

¹⁵ Prayoga Bestari. “14 Pandangan Immanuel Kant Tentang Negara”. 2014, (<http://potrethukum.com/24/14-pandangan-Immanuel-Kant-Tentang-Negara>), diunduh pada 17 April 2014.

¹⁶ Arbi Sanit. “Perwakilan Politik di Indonesia”. Jakarta : Rajawali, 1985, hlm.25

yang memperkenalkan konsep sistem hukum adalah *Lawrence Meir Friedman*. Dalam teorinya, *Friedman* mengatakan bahwa dalam sebuah sistem hukum terdapat tiga komponen penting yang saling mempengaruhi, yaitu struktur (*structure*), substansi (*substance*), dan budaya hukum (*legal culture*). Dari teori tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Substansi (*substance*), hal ini berkaitan erat dengan norma, ketentuan atau aturan-aturan hukum (perundang-undangan) yang dibuat dan digunakan untuk mengatur perilaku manusia;
2. Struktur (*structure*), suatu kelembagaan yang diciptakan oleh sistem hukum dengan berbagai macam fungsinya dalam rangka mendukung teraktualisasinya hukum;
3. Budaya hukum (*legal culture*), menyangkut dengan nilai-nilai yang hidup didalam masyarakat, sikap, pola perilaku para warga masyarakat dan faktor-faktor non-teknis yang merupakan pengikat sistem hukum.

Ketiga komponen sistem hukum tersebut harus saling mendukung terciptanya harmonisasi untuk menegakkan hukum khususnya di Indonesia. Penegakan hukum pasar modal di Indonesia saat ini telah didukung dengan adanya substansi yang mengatur seluruh kegiatan di pasar modal. Ketentuan substansi tersebut diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM).

Melalui UUPM ditentukan bahwa lembaga yang berwenang untuk mengawasi seluruh kegiatan di pasar modal adalah Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Peran Bapepam sebagai pengawas pasar modal saat ini

telah dialihkan kepada lembaga lain yaitu Otoritas Jasa Keuangan sejak diundangkannya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan

Penegakan hukum di pasar modal dalam pengaturan UUPM dan pengawasan OJK dimaksudkan untuk mewujudkan budaya hukum yang tertib, efektif, efisien, berdasarkan peraturan perundang-undangan serta memberikan keadilan bagi setiap pihak yang terkait di dalam pasar modal.

Terbentuknya suatu sistem hukum yang baik diharapkan mampu mewujudkan tujuan hukum. R. Soebekti mengemukakan bahwa:

“tujuan hukum adalah hukum itu mengabdikan kepada tujuan negara yaitu mendatangkan kemakmuran dan kebahagiaan para rakyatnya. Hukum melayani tujuan negara tersebut dengan menyelenggarakan keadilan dan ketertiban”.

Keadilan sebagai tujuan hukum dapat dipandang dari teori keadilan yang diungkapkan oleh *Aristoteles* bahwa hukum mempunyai tugas yang suci yaitu memberi kepada setiap orang apa yang menjadi haknya. Setiap pihak di pasar modal berhak memperoleh keadilan tidak terkecuali pihak ketiga selaku investor di pasar modal. Keadilan bagi pihak ketiga diwujudkan dengan memberikan hak bagi pihak ketiga untuk mendapatkan keterbukaan informasi yang akurat dan tepat sebagai bentuk perlindungan terhadap pihak ketiga. UUPM menjamin adanya perlindungan keadilan bagi pihak ketiga melalui Prinsip Keterbukaan (*full disclosure*) yang harus dilakukan dalam menjalankan segala bentuk kegiatan di pasar modal atau bursa efek oleh setiap pihak.

Terkait dengan prinsip keadilan untuk mewujudkan perlindungan bagi pihak ketiga di pasar modal, apabila terjadi suatu keadaan yang merugikan bagi pihak ketiga, secara hukum perlu dilihat terlebih dahulu teori tanggungjawab hukum yang dapat diberikan guna menjamin perlindungan bagi pihak ketiga yang dirugikan. Seseorang secara hukum dikatakan bertanggungjawab untuk suatu perbuatan tertentu adalah bahwa ia dapat dikenakan sanksi dalam suatu perbuatan yang berlawanan.

Menurut *Kranenburg* dan *Vetig* mengenai pertanggungjawaban pejabat, dikenal dua teori yang melandasinya yaitu¹⁷ :

1. Teori *fautes personnelles*, yaitu teori yang menyatakan bahwa kerugian terhadap pihak ketiga dibebankan kepada pihak yang karena tindakannya itu telah menimbulkan kerugian. Beban tanggungjawab ditujukan kepada manusia sebagai pribadi;
2. Teori *fautes de services*, yaitu teori yang menyatakan bahwa kerugian terhadap pihak ketiga dibebankan pada instansi dari pejabat yang bersangkutan. Menurut teori ini tanggungjawab dibebankan kepada jabatan.

Hans Kelsen mengatakan, tanggungjawab mutlak yaitu suatu perbuatan menimbulkan akibat yang dianggap merugikan oleh pembuat undang-undang dan ada suatu hubungan antara perbuatan dengan akibatnya. Tiada hubungan antara keadaan jiwa si pelaku dengan akibat dari perbuatannya¹⁸.

¹⁷ Ridwan H.R. "Hukum Administrasi Negara". Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2006, hlm.356

¹⁸ Lihat *Hans Kelsen* dalam Jimly Assidique dan M.Ali Syafaat. "Teori Hans Kelsen Tentang Hukum". Jakarta : Konstitusi Pers, 2006, hlm. 61

Austin memberikan konsep bahwa pertanggungjawaban hukum adalah sama dengan kewajiban hukum. Bahwa suatu kewajiban hukum adalah¹⁹ :

“diwajibkan melakukan atau tidak melakukan sesuatu, atau ditempatkan dibawah kewajiban atau keharusan melakukan atau tidak melakukan, adalah menjadi dapat dimintai pertanggungjawaban untuk suatu sanksi dalam hal tidak mematuhi suatu perintah”

Pertanggungjawaban hukum akibat kerugian yang dialami pihak ketiga tidak dapat dibebankan kepada OJK sebagai lembaga pengawas pasar modal. OJK dalam memperhatikan kelengkapan dokumen dan prospektus dalam rangka penawaran umum tidak memberikan penilaian dan keunggulan atas kelemahan suatu efek. Hal tersebut mengakibatkan pembuatan prospektus harus mencantumkan klausul yang melepaskan OJK dari tanggungjawab hukum apabila terdapat informasi yang tidak benar di dalam prospektus. Dengan demikian, pertanggungjawaban hukum akibat kerugian yang dialami pihak ketiga di pasar modal sepenuhnya dibebankan kepada emiten dan perusahaan publik yang bersangkutan.

Pemberian sanksi sebagai bentuk pertanggungjawaban hukum dalam suatu sistem hukum sangat bergantung pada penegakan hukum itu sendiri karena hukum dikatakan sebagai sebagai alat kontrol sosial. *Roscoe Pound* mengatakan bahwa “*law as a tool of social engeneering*” yang artinya bahwa hukum adalah alat perubahan sosial. Hukum sebagai sarana atau alat untuk mengubah masyarakat ke arah yang lebih baik, baik secara pribadi maupun dalam hidup masyarakat.

¹⁹ Hans Kelsen. “*General Theory of Law and State*”. New York : Russel & Russel, 1961, hlm.98

Johannes Ibrahim dan Lindawati P. Sewu mengemukakan bahwa hukum menjadi sarana kontrol sosial serta memberikan patokan dalam kehidupan masyarakat. Hukum diciptakan untuk menjamin keadilan dan kepastian, serta diharapkan dapat menjamin ketentraman warga masyarakat dalam mewujudkan tujuan-tujuan hidupnya²⁰. Dengan demikian, hukum sebagai sarana kontrol sosial untuk menjamin keadilan dan kepastian hukum diwujudkan dengan adanya penegakan hukum.

Penegakan hukum (*law enforcement*), merupakan suatu istilah yang mempunyai keragaman dalam definisi. Menurut Satjipto Rahardjo, penegakan hukum adalah :

“suatu proses untuk mewujudkan keinginan-keinginan hukum, yaitu pikiran-pikiran dari badan-badan pembuat undang-undang yang dirumuskan dan ditetapkan dalam peraturan-peraturan hukum yang kemudian menjadi kenyataan”.

Ditinjau dari sudut subjeknya, penegakan hukum itu mempunyai arti luas dan arti sempit. Dalam arti luas, proses penegakan hukum itu melibatkan semua subjek hukum dalam setiap hubungan hukum. Dalam arti sempit, penegakan hukum itu hanya diartikan sebagai upaya aparaturnya penegakan hukum tertentu untuk menjamin dan memastikan bahwa suatu aturan hukum berjalan sebagaimana seharusnya.

Pengertian penegakan hukum itu dapat pula ditinjau dari sudut objeknya, yaitu dari segi hukumnya. Dalam hal ini, pengertiannya juga mencakup makna yang luas dan sempit. Dalam arti luas, menegakan hukum itu mencakup pula nilai-nilai keadilan yang terkandung di dalamnya bunyi aturan

²⁰ Johannes Ibrahim dan Lindawati P. Sewu. “Hukum Bisnis Dalam Prespektif Manusia Modern”. Bandung : Refika Aditama, 2004, hlm.26

formal maupun nilai-nilai keadilan yang hidup dalam masyarakat. Tetapi, dalam arti sempit, penegakan hukum itu hanya menyangkut penegakan peraturan yang formal dan tertulis saja²¹.

Penegakan hukum pasar modal menjadi penting untuk mengontrol jalannya kegiatan di pasar modal sesuai dengan UUPM. OJK sebagai lembaga yang diberikan kewenangan untuk menegakkan hukum pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam mewujudkan kepastian hukum dan keadilan bagi para pihak di pasar modal dalam hal ini khususnya kepada pihak ketiga. Pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan yang merugikan pihak ketiga, oleh OJK akan diberikan sanksi administratif, dan/atau sanksi perdata. Pemberian sanksi tersebut dimaksudkan untuk menjamin terwujudnya perlindungan bagi pihak ketiga.

F. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian yuridis normatif dengan berdasarkan pada sumber data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Penelitian yuridis normatif yakni penelitian untuk mengetahui bagaimana hukum positifnya mengenai suatu hal, peristiwa atau masalah tertentu²². Berkaitan dengan metode tersebut, dilakukan pengkajian secara logis terhadap prinsip dan ketentuan hukum yang berkaitan dengan perlindungan terhadap pihak ketiga (investor pemodal) di pasar modal dengan memperhatikan penerapan prinsip keterbukaan yang

²¹ John Rawls. "*A Theory of Justice, Massachusetts : The Belknap press of Harvard University Press Cambridge*". England, 1971, hlm. 235

²² Subekti. "Hukum Perjanjian". Jakarta : Intermasa, 2008, hlm. 1

diamanatkan oleh Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Penyusunan tugas akhir ini menggunakan sifat, pendekatan, jenis data, teknik pengumpulan data sebagai berikut :

1. Sifat Penelitian

Sifat penelitian yang digunakan dalam tugas akhir ini dilakukan secara deskriptif analitis yaitu penelitian yang menggambarkan peristiwa yang sedang diteliti dan kemudian menganalisisnya berdasarkan fakta-fakta berupa data sekunder yang diperoleh dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier²³. Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk membuat penjelasan secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta yang terjadi di lapangan. Dalam penelitian ini, penulis akan mencoba menggambarkan situasi dan kondisi perlindungan hukum bagi pihak ketiga berdasarkan prinsip keterbukaan yang diamanatkan di dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, selanjutnya dianalisis menggunakan bahan hukum primer, sekunder, dan tersier.

2. Pendekatan Penelitian

Penyusunan tugas akhir ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan konseptual dan pendekatan perundang-undangan (*statue approach*)²⁴. Pendekatan konseptual dilakukan dengan menganalisis berdasarkan pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin, pengertian-pengertian

²³ Soerjono Soekanto. "Pengantar Penelitian Hukum". Jakarta : Grafindo, 2006, hlm.10

²⁴ Johny Ibrahim. "Pendekatan Ekonomi terhadap Hukum". Surabaya : Putra Media Nusantara dan ITS Press, 2009, hlm.302-303

hukum, dan asas-asas hukum mengenai prinsip keterbukaan, informasi publikasi, dan perlindungan bagi pihak ketiga. Pendekatan perundang-undangan digunakan berkenaan dengan peraturan hukum yang mengatur mengenai ketentuan-ketentuan hukum mengenai mekanisme pelaksanaan dari prinsip keterbukaan di Pasar Modal.

3. Jenis Data

Sumber data dari penelitian ini dikumpulkan dengan cara menggunakan data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan dari tangan kedua atau dari sumber-sumber lain yang telah tersedia sebelum penelitian dilakukan. Sumber sekunder meliputi pembahasan tentang materi original²⁵.

4. Teknik Pengumpulan Data dan Analisis

a Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder diperoleh dengan cara studi kepustakaan. Studi kepustakaan dilakukan untuk mencari teori-teori, pendapat-pendapat yang berkenaan dengan permasalahan mengenai adanya publikasi informasi yang tidak akurat di dalam prospektus terkait informasi perusahaan yang *listing* di Bursa Efek. Berkenaan dengan metode yuridis normatif yang digunakan dalam tugas akhir ini maka penulis melakukan penelitian dengan memakai studi kepustakaan yang merupakan data sekunder yang berasal dari literatur, dengan bahan-bahan hukum sebagai berikut :

²⁵ Ulber Silalahi. "Metode Penelitian Sosial". Bandung : Refika Aditama, 2009, hlm.291

- 1) Data sekunder bahan hukum primer, yaitu bahan yang sifatnya mengikat masalah-masalah yang akan diteliti, berupa peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan data sekunder, bahan hukum sekunder adalah bahan yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer, yang terutama adalah buku teks, yang berisi mengenai prinsip dasar ilmu hukum mengenai pasar modal, serta pandangan-pandangan para ahli mengenai hukum pasar modal di Indonesia. Penulis akan menggunakan bahan hukum sekunder berupa buku-buku ilmiah, baik hasil karya kalangan umum, kalangan lainnya yang memiliki keterkaitan dengan permasalahan.
 - 2) Data sekunder bahan hukum tersier, yaitu bahan-bahan yang memberikan informasi mengenai bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, misalnya kamus bahasa, kamus hukum, majalah, serta media massa.
- b Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yaitu pengolahan, analisis, dan konstruksi data yang diperoleh dari studi literatur atau dokumen. Teknik analisis terhadap data yang ada menggunakan pendekatan kualitatif, yaitu dengan melakukan penemuan konsep-konsep yang terkandung di dalam bahan-bahan hukum dengan cara memberikan interpretasi terhadap bahan-bahan hukum tersebut, mengelompokkan konsep-konsep atau peraturan-peraturan yang berkaitan, menemukan

hubungan diantara peraturan, serta menjelaskan dan menguraikan hubungan di antara peraturan perundang-undangan, kemudian dianalisis secara deskriptif kualitatif sehingga memberikan hasil yang diharapkan dan kesimpulan atas permasalahan.

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan diatas, secara garis besar metode penelitian dalam karya ilmiah ini menggunakan kombinasi di antara pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual dan teknik pengumpulan data dengan studi kepustakaan.

G. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini sistematika penyajian yang disusun oleh peneliti diuraikan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis akan menguraikan tentang latar belakang, identifikasi masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, kerangka pemikiran, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TRANSAKSI EFEK DI PASAR MODAL

Dalam bab ini penulis akan menjelaskan teori-teori dalam hukum Pasar Modal dan Prinsip Keterbukaan (*full disclosure*) dalam UUPM, menguraikan pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan di Pasar Modal, dan menjelaskan

mekanisme *Go Public* dan Pencatatan di Bursa Efek Indonesia.

BAB III :INFORMASI MENYESATKAN (*MISLEADING INFORMATION*) DI PASAR MODAL

Dalam bab ini penulis akan menguraikan unsur-unsur dari *misleading information* yang diatur dalam UUPM dihubungkan dengan Prinsip Keterbukaan (*full disclosure*) serta mengkaji kewenangan OJK selaku lembaga pengawas pasar modal.

BAB IV : ANALISIS PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PIHAK KETIGA AKIBAT *MISLEADING INFORMATION* DIHUBUNGKAN DENGAN PRINSIP KETERBUKAAN DALAM UNDANG- UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL JO UNDANG-UNDANG NOMOR 21 TAHUN 2011 TENTANG OTORITAS JASA KEUANGAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis jawaban dari identifikasi masalah yang telah diuraikan dalam BAB I berdasarkan data-data yang akurat serta riset yang telah dilakukan oleh penulis.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini penulis akan menulis pokok-pokok kesimpulan dari semua permasalahan dan pembahasan yang dituangkan dalam penulisan ini, serta memberikan saran terhadap permasalahan yang dihadapi.