
PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR DALAM PASAR MODAL

Oleh
Adriyanti

Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Universitas Mahaputra Muhammad Yamin
Jl. Jend. Sudirman No. 6 Telp (0755) 20565 Kota Solok

Email: yeniafni92@gmail.com

Abstrak

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara, diperlukan pembiayaan baik dari pemerintah dan masyarakat. Pasar modal merupakan alternatif pendanaan baik bagi pemerintah maupun swasta. Di dalam kegiatan pasar modal suatu negara, untuk menarik investor bukan suatu hal yang mudah, banyak faktor yang di perhatikan oleh investor sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal. Faktor-faktor seperti kondisi perekonomian jaminan keamanan, stabilitas politik, dan kepastian hukum di suatu negara merupakan hal yang menjadi dasar pertimbangan seorang investor untuk menginvestasikan dananya. Karena kegiatan pasar modal begitu marak dan complicated maka dibutuhkan suatu perangkat hukum yang mengaturnya agar pasar modal itu sendiri menjadi teratur, adil, transparan, wajar, dan efisien serta dapat melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Sehingga kemudian lahirlah hukum pasar modal (*Capital Market Law, Securities Law*). Di Indonesia untuk mengantisipasi tindakan pelanggaran yang terjadi pada kegiatan pasar modal di buat Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum normatif (yuridis normative).

Kata Kunci : Perlindungan Hukum, Insvestor, Pasar Modal

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi dan teknologi yang sangat cepat saat ini mengakibatkan arus informasi antara negara begitu deras mengalir baik itu melalui satelit, jaringan internet, televisi, radio, dan media elektronik internasional, menembus ruang dan waktu serta batas-batas negara. Sehingga transaksi-transaksi bisnis begitu mudah dilakukan oleh seluruh pengusaha di muka bumi ini dan juga memudahkan suatu perusahaan yang berupaya mengembangkan usahanya dan melakukan kegiatan dalam rangka meraih dana untuk melakukan ekspansi bisnis. Hal ini menyebabkan kegiatan perekonomian di berbagai negara termasuk di Indonesia juga mengalami peningkatan yang pesat. Upaya ekspansi perusahaan ini antara lain dengan melakukan penanaman modal diberbagai negara di luar batas wilayah negaranya.

Peningkatan kegiatan ekspansi perusahaan-perusahaan ini tentunya

membutuhkan dana yang sangat besar. Sehingga para pemilik perusahaan mulai menaruh perhatiannya ke arah kegiatan pasar modal, baik itu dari dalam negeri maupun luar negeri. Hal tersebut menyebabkan semakin marak pula kegiatan di pasar modal, baik di negara-negara maju maupun di negara-negara berkembang. Sehingga dengan situasi dan kondisi yang demikian dapat mempermudah masuknya modal dari suatu negara ke negara lain (Sitompul, 2000, 2).

Pada dasarnya investasi adalah merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sejumlah dana lainnya yg dilakukan individu atau badan hukum dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Akan tetapi pada prakteknya, pernyataan tersebut mengalami perkembangnya bahwa investasi bukan hanya untuk menghasilkan sejumlah uang tetapi untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter yang bisa di ukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat pendapatan di masa datang (Tandelilin, 2001, 3).

Salah satu cara investasi dilakukan di pasar modal yaitu dengan cara membeli efek atau sekuritas yang diperjual belikan melalui pasar modal. Pasar modal telah menjadi bagian yang penting didalam perkembangan perekonomian Indonesia. Pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan dalam rangka untuk mencari sumber dana untuk pembiayaan usahanya.

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara, diperlukan pembiayaan baik dari pemerintah dan masyarakat. Penerimaan pemerintah untuk membiayai pembangunan nasional diperoleh dari pajak dan penerimaan lainnya. Adapun masyarakat dapat memperoleh dana unruk berinvestasi melalui perbankan, lembaga pembiayaan, dan pasar modal. Pasar modal merupakan alternatif pendanaan baik bagi pemerintah maupun swasta. Pemerintah yang membutuhkan dana dapat menerbitkan obligasi atau surat utang dan menjualnya ke masyarakat lewat pasar modal. Demikian juga swasta yang dalam hal ini adalah perusahaan yang membutuhkan dana dapat menerbitkan efek, baik dalam bentuk saham maupun obligasi dan menjualnya ke masyarkat melalui pasar modal (Tavinayati dan Qamariyanti, 2009, 1).

Dengan demikian yang dimaksud dengan sekuritas/ atau efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga saham, komersial, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap rights, warran, opsi atau setiap derivative dari efek atau setiap instrument yang ditetapkan sebagai sekuritas atau efek oleh pihak yang berwenang. Di Indonesia, yang berhak menetapkan setiap instrument sebagai sekuritas/atau efek adalah Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) yang berwenang melakukan pengawasan terhadap kegiatan pasar modalnya (Sitompul, 2000, 3).

Pasar Modal merupakan sumber dana jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan cuma sebagai wahana pembiayaan, tetapi juga sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat, baik yang tersedia di kantung dalam negeri maupun pundi-pundi yang tersebar di luar negeri (Ary Suta, 2000, 18).

Mengandalkan pasar modal berarti bahwa pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan sarana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk di salurkan ke sektor-sektor produktif. Apabila pengerahan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri makin lama makin dapat di kurangi (Anoraga dan Pakarti, 2001, 2).

Di dalam kegiatan pasar modal suatu negara, untuk menarik investor bukan suatu hal yang mudah, banyak faktor yang di perhatikan oleh investor sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal. Faktor-faktor seperti kondisi perekonomian jaminan keamanan, stabilitas politik, dan kepastian hukum di suatu negara merupakan hal yang menjadi dasar pertimbangan seorang investor untuk menginvestasikan dananya.

Karena kegiatan pasar modal begitu marak dan complicated maka dibutuhkan suatu perangkat hokum yang mengaturnya agar pasar modal itu sendiri menjadi teratur, adil, transparan, wajar, dan efisien serta dapat melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Sehingga kemudian lahirlah hokum pasar modal (*Capital Market Law, Securities Law*).

Di dalam pasar modal perlindungan hukum bagi investor sangat berperan penting untuk menarik investor. Karena dengan perlindungan hukum yang baik investor akan lebih yakin untuk menanamkan modalnya di pasar modal di suatu negara. Kepastian hukum

di suatu negara dapat menentukan banyak atau tidaknya investor di dalam negara tersebut. Perlindungan hukum merupakan salah satu unsur untuk memperbaiki aspek penegakan hukum di suatu negara. Tentunya perlindungan hukum diberikan oleh negara kepada masyarakatnya demi mewujudkan stabilitas dalam hal apapun termasuk di dalamnya dalam hal ekonomi dan hukum.

Bentuk perlindungan hukum yang paling nyata adalah adanya institusi-institusi penegakan hukum seperti pengadilan, kepolisian dan lembaga penyelesaian sengketa di luar pengadilan (*non-litigasi*) lainnya. Hal ini sejalan dengan pengertian hukum menurut Soedjono Dirdjosisworo yang menyatakan bahwa hukum memiliki pengertian beragam dalam masyarakat dan salah satu yang paling nyata dari pengertian tentang hukum adalah adanya institusi-institusi penegak hukum.

Perlindungan hukum sangat erat kaitannya dengan aspek keadilan. Menurut pendapat Soediman Kartohadiprodjo, pada hakikatnya tujuan adanya hukum adalah mencapai keadilan. Maka dari itu, adanya perlindungan hukum merupakan salah satu medium untuk menegakkan keadilan salah satunya penegakkan keadilan di bidang ekonomi khususnya pasar modal.

Penegakan hukum dalam bentuk perlindungan hukum dalam kegiatan ekonomi pasar modal tidak bisa dilepaskan dari aspek hukum, karena perlindungan hukum di dalam pasar modal melibatkan para pihak pelaku pasar modal terutama pihak emiten, investor, dan lembaga-lembaga penunjang kegiatan pasar modal. Perlindungan hukum yang diberikan negara kepada investor adalah perlindungan hukum yang bersifat pencegahan (*preventif*) dan pemberian sanksi (*represif*).

Di dalam kegiatan pasar modal juga ada terjadi pelanggaran-pelanggaran yang dilakukan para pihak yang ada di dalam pasar modal, pelanggaran itu berupa *pernyataan menyesatkan*, *insider trading*, dan *manipulasi pasar*. *Pernyataan menyesatkan* adalah adanya pernyataan dengan membuat penghilangan fakta materiel baik dalam dokumen-dokumen

penawaran umum maupun dalam perdagangan saham. *Insider trading* adalah suatu pelanggaran yang terjadi di pasar modal dengan membeli atau menjual saham berdasarkan informasi dari “orang dalam” yang tidak publik sifatnya. Sedangkan *manipulasi pasar* adalah tindakan baik itu langsung maupun tidak langsung dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek. Di Indonesia untuk mengantisipasi tindakan pelanggaran yang terjadi pada kegiatan pasar modal di buat UU nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

LANDASAN TEORI

Menurut pendapat Abdurrahman mengatakan bahwa istilah “Pasar Modal” dipakai sebagai terjemahan dari istilah “Capital Market” yang berarti suatu tempat atau sistem bagaimana caranya dipenuhi kebutuhan-kebutuhan dana untuk kapital suatu perusahaan merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan (Abdurrahman, 1991, 169).

Menurut Hugh T. Patrick dan U Tun Wai, sebagaimana dikutip Abdul Basith Anwar (1991, 33) membedakan tiga arti pasar modal, yaitu :

Arti luas :

“Pasar Modal adalah keseluruhan sistem terkeuangan yang terorganisir, termasuk Bank-Bank Komersial dan semua peraturan di bidang keuangan, surat berharga/ klaim jangka panjang, pendek, primer, dan tidak langsung.”

Arti Menengah :

“Pasar Modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya berjangka lebih dari setahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik, tabungan, dan deposito berjangka.”

Arti Sempit :

“Pasar Modal adalah tempat pasar yang terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa Makelar dan *Underwriter*.”

Dengan demikian, Pasar Modal berarti suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri biasanya berbentuk saham (Gisymar, 1999, 10).

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Pasal 1 angka 13 memberi pengertian kepada pasar modal sebagai:

“Suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Menurut R. Serfianto D. Purnomo dan Cita Yustisia Serfiyani dan Iswi Hariyani (2013, 19), bahwa keberadaan Pasar Modal mempunyai 6 (enam) manfaat dan sifat yang unik:

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan terciptanya alokasi secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan adanya upaya diversifikasi portofolio investasi.
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.
6. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik.

Industri Pasar Modal memiliki sifat yang unik disebabkan:

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 informasi 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 yang keunggulan daya saingnya sangat bergantung pada kemajuan teknologi informasi khususnya dalam bidang transaksi perdagangan efek tanpa warkat (*scripless dan Remote trading*).
6. Industri Pasar Modal tergolong industry yang sangat banyak diatur oleh kebijakan pemerintah (*highly regulated*) sebab industry ini berkaitan dengan dana-dana milik masyarakat.

Bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek. Efek adalah setiap saham, obligasi dan atau bukti lainnya termasuk sertifikat atau surat pengganti serta bukti sementara dari surat-surat tersebut, bukti keuntungan dan surat-surat jaminan opsi atau hak-hak lainnya untuk memesan atau membeli saham, obligasi, atau bukti penyertaan dalam modal atau pinjaman lainnya, serta setiap alat yang lazimnya dikenal sebagai efek (Kansil, dan Christine, 1997, 9).

Perlindungan pemodal atau investor adalah salah satu pilar yang sangat penting, karena jika investor tidak mendapatkan perlindungan yang cukup memadai, maka mereka terutama investor kecil enggak untuk melakukan transaksi di Bursa.

Upaya untuk melindungi kepentingan pemodal atau investor tersebut dilaksanakan melalui kewajiban pelaksanaan keterbukaan informasi secara penuh (*full disclosure principle*) yaitu kewajiban untuk memberikan informasi yang jelas dan akurat tentang data-data yang ada dan tidak terdapat adanya unsur “*fraud*” penipuan dalam penyampaian informasi tersebut.

METODE PENELITIAN

Dalam hal ini, apa yang dikemukakan dalam penelitian ini merupakan pengambilan bahan tidak terlepas dari media cetak dan media elektronik mengingat penelitian ini kerap diaktualisasikan melalui media cetak dan media elektronik. Maka haruslah menggunakan metode penelitian yang sesuai dengan bidang yang diteliti. Adapun metode penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan disesuaikan dengan permasalahan yang diangkat di dalamnya. Untuk mendapatkan data yang diperlukan sesuai dengan masalah yang diteliti, maka dalam hal ini penulis menggunakan metode penelitian yang bila dilihat dari jenisnya dapat digolongkan ke dalam penelitian hukum normatif (*juridic normative*). Yaitu merupakan penelitian yang dilakukan dengan cara menelaah berbagai peraturan perundang-undangan tertulis dan berbagai buku-buku yang berkaitan dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian.

2. Data dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, data dan sumber data yang digunakan adalah bahan hukum primer, sekunder dan tersier.

- a. Bahan hukum primer, yaitu bahan hukum yang terdiri dari peraturan perundang-undangan dibidang hukum yang mengikat, antara lain Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- b. Bahan hukum sekunder, yaitu buku-buku hasil penelitian dan atau karya ilmiah dari kalangan hukum yang relevan terhadap permasalahan yang diteliti.
- c. Bahan hukum tersier, atau bahan hukum penunjang yaitu, bahan hukum yang memberikan petunjuk atau penjelasan bermakna terhadap bahan hukum primer dan/atau bahan

hukum sekunder, yaitu kamus hukum dan lain-lain.

3. Teknik Pengumpulan Data

Untuk melengkapi penelitian ini agar tujuannya lebih terarah dan dapat dipertanggungjawabkan digunakan metode penelitian hukum normatif. Dengan pengumpulan data secara studi pustaka (*Library Reseach*). Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan suatu penelitian kepustakaan (*Library Reseach*). Dalam hal ini penelitian hukum dilakukan dengan cara penelitian kepustakaan atau disebut dengan penelitian normatif yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka data sekunder belaka yang lebih dikenal dengan nama dan bahan acuan dalam bidang hukum atau bahan rujukan bidang hukum.

4. Analisis Data

Penelitian yang dilakukan termasuk kedalam tipe penelitian hukum normatif. Pengolahan data pada hakekatnya adalah merupakan kegiatan untuk melakukan analisa data terhadap permasalahan yang dibahas. Rangkaian kegiatan analisis data dimulai setelah terkumpulnya data sekunder, kemudian disusun menjadi sebuah pola dan dikelompokan secara sistematis. Analisis data lalu dilanjutkan dengan membandingkan data sekunder terhadap data primer untuk mendapat penyelesaian permasalahan yang diangkat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Prinsip dasar Undang-Undang Pasar Modal adalah bahwa seharusnya pemerintah tidak terlibat dalam keputusan investasi, sehingga peran pemerintah dalam memberikan jaminan bahwa investor dapat memperoleh informasi dan fakta-fakta yang relevan untuk membuat suatu keputusan investasi.

Di antara tujuan dan 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 investor tidak mendapat perlindungan yang cukup memadai, maka mereka, terutama investor kecil, enggan untuk melakukan transaksi di bursa. Tanpa adanya jumlah investor yang cukup banyak maka kegiatan pasar akan lesu dan fungsi dari pasar modal tidak akan berkembang (Tavinayati dan Qamariyanti, 2009, 171).

Hukum Pasar Modal dengan demikian memberikan porsi yang sangat penting terhadap perlindungan investor ini, perlindungan ini terutama dilaksanakan melalui cara keterbukaan informasi yang biasa disebut dengan *full disclosure*.

Prinsip *full disclosure* yang sering juga disebut sebagai dasar dari *disclosure regulation* ini didasarkan pada dua asumsi dasar, yaitu pertama investor adalah orang dewasa yang dapat membuat keputusan terbaik untuk diri mereka sendiri. Seandainya semua informasi telah sepenuhnya dibebaskan oleh emiten maka investor akan dapat menentukan apakah membeli atau menjual sekuritas tertentu atau tidak bertransaksi sama sekali. Karena mereka membuat keputusan berdasarkan informasi yang cukup dan jelas maka mereka yang bertanggung jawab atas akibat dari keputusan tersebut. Asumsi kedua dari prinsip ini adalah bahwa keterbukaan informasi sangat unggul untuk menghindari berbagai penyelewengan. Sebagaimana seorang Hakim Agung di Amerika mengatakan "*sunlight is the best disinfectant*" yang artinya matahari adalah pembasmi kuman terbaik. Ini berarti kalau sistem telah benar-benar transparan maka berbagai kecurangan, penyelewengan dan penipuan akan dapat dihindari (Tavinayati dan Qamariyanti, 2009, 172).

Prinsip *full disclosure* ini adalah bentuk perlindungan investor yang dilakukan oleh pemerintah secara tidak langsung. Pemerintah atau otoritas pasar modal dalam hal ini pada prinsipnya hanya berusaha

menjamin bahwa investor mendapat informasi selengkap dan sejelas mungkin. Otoritas pasar modal akan mewajibkan emiten untuk selalu memberikan informasi kepada informasi yang lengkap, jelas dan tepat waktu (*on time*). Dalam hal ini otoritas pasar modal mewajibkan emiten yang akan melakukan penawaran umum harus menyampaikan pendaftaran, menyampaikan laporan regular dan juga menyampaikan laporan setiap kejadian penting.

Mengingat hampir seluruh investasi memiliki resiko, maka selalu terdapat kemungkinan investor mengalami kerugian. Dalam hal ini pemerintah harus menahan diri untuk memberikan suatu pernyataan yang menjadi dasar keputusan investasi karena apabila pemerintah melakukan hal tersebut berarti resiko keputusan investasi beralih dari publik ke pemerintah. Prinsip *full disclosure* tersebut dapat di gambarkan sebagai berikut (Ary Suta, 2000, 99):

1. Pernyataan Pendaftaran (*registration Statements*)

Undang-Undang Pasar Modal berpegang pada pentingnya keterbukaan informasi investasi. Sebelum efek ditawarkan kepada publik (penawaran umum), emiten dan penjamin pelasa emisi harus menyampaikan pernyataan pendaftaran ke BAPEPAM.

Pernyataan pendaftaran terdiri dari seluruh informasi yang harus dikemukakan kepada publik. Pernyataan pendaftaran menjadi efektif apabila BAPEPAM mempertimbangkan bahwa seluruh informasi sudah diungkapkan dan dipandang cukup. Sebagaimana terdapat dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan BAPEPAM, suatu pernyataan pendaftaran terdiri dari laporan keuangan yang telah diaudit, gambaran umum perusahaan, uraian tentang bisnis emiten, evaluasi tentang resiko usaha, keterangan tentang penjaminan, *legal opinion*, sejarah umum perusahaan dan keterangan-keterangan lain yang penting dan relevan.

Akuntan publik, konsultan hukum, penjamin emisi, profesi penunjang pasar modal lainnya, sebagaimana terdapat dalam pernyataan pendaftaran, bertanggung jawab penuh terhadap akurasi dan kelengkapan informasi yang disajikan. Bagian pernyataan pendaftaran yang disebut Prospektus harus disebarluaskan kepada masyarakat pada saat penawaran umum.

Dokumen-dokumen yang disertakan dalam pendaftaran juga merupakan dokumen publik yang disimpan di Pusat Referensi Pasar Modal-BAPEPAM. Sebagai media komunikasi antara perusahaan yang akan menawarkan efeknya kepada masyarakat dengan masyarakat investor, pada saat melakukan pernyataan pendaftaran, emiten harus membuat prospektus. Prospektus tersebut berisi tentang latar belakang, kondisi perusahaan baik kondisi keuangan, status hukum dan kekayaan yang dimiliki, resiko yang dihadapi serta rencana-rencana perusahaan dimasa datang. Dalam prospektus tersebut, dilarang menyajikan informasi yang tidak benar dan menyesatkan yang dapat mengakibatkan investor salah dalam mengambil keputusan investasi.

Undang-Undang Pasar Modal menyatakan bahwa menawarkan efek tanpa mengajukan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam atau melakukannya sebelum pernyataan pendaftaran menjadi efektif, merupakan tindakan melawan hukum.

2. *Continuing Disclosure*

Setelah penawaran umum dinyatakan efektif, emiten tetap harus menyampaikan informasi secara berkala dan fakta-fakta yang relevan dan penting yang menyangkut kejadian-kejadian dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Disclosure semacam ini harus diumumkan kepada publik dan disampaikan kepada Bapepam dan

merupakan dokumen publik yang tersedia bagi siapa saja yang memerlukan. Informasi yang perlu diungkapkan kepada masyarakat investor oleh emiten pada dasarnya dibedakan menjadi dua jenis, yaitu informasi keuangan yang terdiri dari laporan tahunan dan tengah tahunan dan informasi non keuangan yang berupa informasi mengenai kejadian penting yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

3. **Kecukupan Informasi Perlindungan Yang Terbaik**

Prinsip *full disclosure* terjadi jika informasi yang disampaikan kepada investor merupakan informasi yang benar dan memadai bagi investor, sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Biasanya, informasi yang disampaikan emiten masih berupa informasi yang memerlukan analisis dan interpretasi agar dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Misalnya, Investor perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan baik antar pos laporan keuangan itu sendiri maupun menganalisis kecenderungan dari tahun ke tahun dan membandingkan dengan laporan keuangan perusahaan sejenis lainnya. Apabila informasi tidak memiliki waktu atau keinginan untuk menginformasikan lebih lanjut, maka investor dapat meminta peunjuk dari perusahaan efek atau penasihat investasi yang kompeten dalam bidangnya, pada waktu yang sama orang dalam (*insider trading*) tidak mempunyai keunggulan komperatif yang merugikan publik, karena mereka tidak dapat membeli atau menjual saham perusahaan sendiri sebelum informasi yang mempengaruhi keputusan investasi diketahui publik.

4. **Enforcement Terhadap Full Disclosure**

Undang-Undang Pasar Modal mengatur beberapa cara agar persyaratan *full disclosure* dapat diterapkan. Pertama, kealpaan, kesalahan atau ketidakcukupan *full disclosure* dapat dijatuhkan sanksi pidana bagi emiten, *underwriter*, direksi

perusahaan, komisaris pemegang saham utama, akuntan atau konsultan hukum yang terlibat dalam penawaran umum. Sanksi ini berupa sanksi pidana atau denda. Lebih lanjut, ketidakcukupan *disclosure* dapat mengakibatkan dijatuhkannya hukuman perdata bagi pelaku-pelaku tersebut. Atas kesalahan-kesalahan tersebut, perusahaan efek tahu *representative*-nya dapat dicabut izin dan dilarang beroperasi di pasar modal, sedangkan penjualan sahamnya dapat dibekukan atau di *delist* dari pasar modal. Tidak hanya emiten dan pihak terkait yang secara terus menerus menyampaikan informasi yang relevan dan penting, tetapi juga pihak-pihak lain dilarang mengeluarkan pernyataan yang salah dan menyesatkan sehubungan dengan efek tersebut untuk tujuan-tujuan merugikan publik. Bapepam diberikan kewenangan berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal untuk melakukan investigasi atas kejahatan di pasar modal sehubungan dengan kasus-kasus yang dicurigai mengandung ketidakcukupan *disclosure*.

5. Penyempurnaan Kebijakan

Kebijakan *full disclosure* atau keterbukaan yang dimuat dalam Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 merupakan kelanjutan kebijaksanaan yang terdapat dalam Keputusan Presiden Nomor 53 tahun 1990 dan Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 Tahun 1990. Kebijakan *disclosure* ini sesuai dengan standar internasional.

Di Pasar Modal Indonesia, selain soal kewajiban menyampaikan informasi seperti tersebut di atas, juga diperlukan adanya *good corporate governance*, termasuk pemisahan antara pemilik perusahaan dan pengelolanya. Perusahaan yang memiliki manajemen terpisah dari pemiliknya diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih objektif dan lebih transparan. Hal ini akan menjadi suatu kebutuhan untuk terciptanya pasar modal yang *fair* dan efisien (Ary Suta, 2000, 102).

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan uraian dari pembahasan di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal secara mendasar telah memberikan perlindungan yang kokoh kepada masyarakat pemodal atau investor. Sehingga kepercayaan investor terhadap Pasar Modal di Indonesia dapat ditingkatkan dan menarik minat banyak investor untuk berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. Agar tujuan hukum dari pelaksanaan Pasar Modal di Indonesia tercapai, maka diperlukan peran aktif dari pemerintah terhadap pelaksanaan prinsip keterbukaan dalam kegiatan pasar modal agar benar-benar ditaati secara penuh oleh seluruh pihak yang terlibat dalam kegiatan pasar modal.

Dengan berlakunya Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal diharapkan pasar modal Indonesia dapat berkembang dalam iklim yang kondusif. Undang-Undang Pasar Modal juga mengatur mengenai konsekuensi dan tanggung jawab atas kerugian serta ancaman pidana bagi pelaku pasar modal yang tidak melakukan kewajiban prinsip keterbukaan sesuai ketentuan undang-undang tersebut. Untuk kemajuan Pasar Modal Indonesia di masa yang akan datang, perlu dilakukan pembaharuan terhadap ketentuan hukum dan instrumen-instrumen yang terkait dalam pelaksanaan pasar modal yang bertujuan untuk memberikan perlindungan hukum sehingga menciptakan adanya kepastian hukum bagi pelaku pasar modal, terutama investor, yang menaruh perhatian besar pada aturan hukum.

Prinsip keterbukaan (*full disclosure*) sebagai salah satu upaya perlindungan terhadap investor dapat terwujud apabila terlaksananya transparansi informasi atau kewajiban *full disclosure* yang mengandung fakta materiel dalam setiap kegiatan yang berlangsung di Pasar Modal. Hal ini sesuai dengan tujuan prinsip keterbukaan itu sendiri yaitu untuk menciptakan pasar yang *fair*,

efisien dan teratur yang melindungi investor serta membantu dalam menetapkan harga pasar yang akurat yang semuanya ditujukan untuk kepentingan masyarakat pemodal atau investor maupun calon investor. Hendaknya Pemerintah menciptakan suatu aturan hukum khusus yang secara tegas mengatur tentang perlindungan investor dalam menjalankan kegiatan investasi di pasar modal sehingga pelanggaran-pelanggaran seperti pernyataan menyesatkan, insider trading, dan manipulasi pasar yang merupakan tindakan kejahatan di pasar modal dapat dicegah dan diminimalisir dan setiap pelaku pelanggaran aturan tersebut dikenakan sanksi hukum yang tegas oleh OJK sebagai lembaga yang mengawasi segala kegiatan di pasar modal.

- [10] Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, 2009, *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*, Sinar Grafika, Bandung.
- [11] Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- [12] Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abdul Basith Anwar, 1991, *Penuntun Pelaku Pasar Modal Indonesia*, Yayasan Mitra Dana, Jakarta.
- [2] Abdurrahman A, 1991, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan Dan Perdagangan*, PT. Pradnya Paramita, Jakarta.
- [3] Asril Sitompul, 2000, *Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya)*, Cet.Ke-2, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung.
- [4] C.S.T. Kansil, dan Christine S.T. Kansil, 1997, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- [5] Eduardus Tandelilin, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi I, PT. BPF, Yogyakarta.
- [6] I Putu Gede Ary Suta, 2000, *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD SATRIA BHAKTI, Jakarta.
- [7] Nadjib A. Gisymar, 1999, *Insider Trading Dalam Transaksi Efek*, PT. Aditya Citra Bakti, Bandung.
- [8] Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2001, *Pengantar Pasar Modal*, Cet Ke-3, Rineka Cipta, Semarang.
- [9] R. Serfianto D. Purnomo dan Cita Yustisia Serfiyani dan Iswi Hariyani, 2013, *Buku Pintar Pasar Uang & Valas*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN